




3 1761 11653637 6



Digitized by the Internet Archive
in 2023 with funding from
University of Toronto

<https://archive.org/details/31761116536376>

CAI
VCII
-B18

Gouvernement
Publications

58



Second Session
Thirty-sixth Parliament, 1999

Deuxième session de la
trente-sixième législature, 1999

SENATE OF CANADA

SÉNAT DU CANADA

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

*Délibérations du comité
sénatorial permanent des*

Banking, Trade and Commerce

Banques et du commerce

Chairman:
The Honourable E. LEO KOLBER

Président:
L'honorable E. LEO KOLBER

Thursday, November 18, 1999
Wednesday, November 24, 1999
Thursday, November 25, 1999

Le jeudi 18 novembre 1999
Le mercredi 24 novembre 1999
Le jeudi 25 novembre 1999

Issue No. 1

Fascicule n° 1

**Organization meeting
and**

first and second meetings on:

Examination of the present state of the domestic and
international financial system

**Réunion d'organisation
et**

première et deuxième réunions concernant:

L'examen de la situation actuelle du régime financier
canadien et international

INCLUDING:
THE FIRST REPORT OF THE
COMMITTEE (Rule 104)

Y COMPRIS:
LE PREMIER RAPPORT DU
COMITÉ (article 104)

WITNESSES:
(See back cover)

TÉMOINS:
(Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chairman*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chairman*

and

The Honourable Senators:

Angus	Kenny
* Boudreau, P.C.	Kroft
(or Hays)	* Lynch-Staunton
Fitzpatrick	(or Kinsella)
Furey	Mahovlich
Hervieux-Payette, P.C.	Meighen
Kelleher, P.C.	Oliver

* *Ex Officio Members*

(Quorum 4)

Changes in membership of the committee:

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Joyal, P.C., substituted for that of the Honourable Senator Mahovlich (*November 24, 1999*).

The name of the Honourable Senator Cook substituted for that of the Honourable Senator Kenny (*November 22, 1999*).

The name of the Honourable Senator Gill substituted for that of the Honourable Senator Joyal, P.C. (*November 22, 1999*).

The name of the Honourable Senator Taylor substituted for that of the Honourable Senator Fitzpatrick (*November 22, 1999*).

The name of the Honourable Senator Kenny substituted for that of the Honourable Senator Cook (*November 18, 1999*).

The name of the Honourable Senator Joyal, P.C., substituted for that of the Honourable Senator Gill (*November 18, 1999*).

The name of the Honourable Senator Fitzpatrick substituted for that of the Honourable Senator Taylor (*November 17, 1999*).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable E. Leo Kolber

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus	Kenny
* Boudreau, c.p.	Kroft
(ou Hays)	* Lynch-Staunton
Fitzpatrick	(ou Kinsella)
Furey	Mahovlich
Hervieux-Payette, c.p.	Meighen
Kelleher, c.p.	Oliver

* *Membres d'office*

(Quorum 4)

Modifications de la composition du comité:

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Joyal, c.p., est substitué à celui de l'honorable sénateur Mahovlich (*le 24 novembre 1999*).

Le nom de l'honorable sénateur Cook est substitué à celui de l'honorable sénateur Kenny (*le 22 novembre 1999*).

Le nom de l'honorable sénateur Gill est substitué à celui de l'honorable sénateur Joyal, c.p. (*le 22 novembre 1999*).

Le nom de l'honorable sénateur Taylor est substitué à celui de l'honorable sénateur Fitzpatrick (*le 22 novembre 1999*).

Le nom de l'honorable sénateur Kenny est substitué à celui de l'honorable sénateur Cook (*le 18 novembre 1999*).

Le nom de l'honorable sénateur Joyal, c.p., est substitué à celui de l'honorable sénateur Gill (*le 18 novembre 1999*).

Le nom de l'honorable sénateur Fitzpatrick est substitué à celui de l'honorable sénateur Taylor (*le 17 novembre 1999*).

ORDER OF REFERENCE

Extract from the *Journals of the Senate*, Tuesday, November 23, 1999:

The Honourable Senator Kolber moved, seconded by the Honourable Senator Ferretti Barth:

That the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce be authorized to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system;

That the papers and evidence received and taken on the subject during the First Session of the Thirty-sixth Parliament and any other relevant Parliamentary papers and evidence on the said subject be referred to the Committee;

That the Committee be empowered to permit coverage by electronic media of its public proceedings with the least possible disruption of its hearings;

That, notwithstanding usual practices, the Committee be permitted to deposit an interim report on the said subject with the Clerk of the Senate, if the Senate is not sitting, and that the said report shall thereupon be deemed to have been tabled in the Chamber; and

That the Committee submit its final report no later than December 31, 2000.

The question being put on the motion, it was adopted.

ORDRE DE RENVOI

Extrait des *Journaux du Sénat* du mardi 23 novembre 1999:

L'honorable sénateur Kolber propose, appuyé par l'honorable sénateur Ferretti Barth,

Que le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce soit autorisé à examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international;

Que les documents et témoignages recueillis à ce sujet au cours de la première session de la trente-sixième législature et tout autre document parlementaire et témoignage pertinent concernant ledit sujet soient renvoyés à ce Comité;

Que le comité soit habilité à permettre le reportage de ses délibérations publiques par les médias d'information électroniques, en dérangeant le moins possible ses travaux;

Que nonobstant les pratiques habituelles, le Comité soit autorisé à déposer un rapport intérimaire sur ledit sujet auprès du greffier du Sénat, si le Sénat ne siège pas, et que ledit rapport soit réputé avoir été déposé au Sénat; et

Que le comité soumette son rapport final au plus tard le 31 décembre 2000.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Le greffier du Sénat,

Paul Bélisle

Clerk of the Senate

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Thursday, November 18, 1999

(1)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:00 a.m. in room 505, Victoria Building, for its organization meeting.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Cook, Gill, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kinsella, Kolber, Kroft, Meighen, Oliver, Taylor and Tkachuk (12).

Also present: The official reporters of the Senate.

Pursuant to rule 88, the Clerk presided over the election of a the Chairman.

It was moved by the Honourable Senator Hervieux-Payette — That the Honourable Senator Kolber be Chairman of this committee.

The question being put on the motion, it was adopted.

It was moved by the Honourable Senator Kelleher, — That the Honourable Senator Tkachuk be Deputy Chairman of this committee.

The question being put on the motion, it was adopted.

It was moved by the Honourable Senator Oliver, — That the subcommittee on Agenda and Procedure be composed of the Chairman, the Deputy Chairman and one other member of the committee to be designated after the usual consultation;

That the subcommittee be empowered to make decisions on behalf of the committee with respect to its agenda, to invite witnesses and schedule hearings; and

That the subcommittee report its decisions to the committee.

The question being put on the motion, it was adopted.

It was moved by the Honourable Senator Meighen, — That the committee print 500 copies of its Proceedings and that the Chairman be authorized to adjust this number to meet demand.

The question being put on the motion, it was adopted.

It was moved by the Honourable Senator Kelleher, — That, pursuant to rule 89, the Chairman be authorized to hold meetings, to receive and authorize the printing of the evidence when a quorum is not present, provided that a representative of the government and a representative from the opposition are present.

The question being put on the motion, it was adopted.

It was moved by the Honourable Senator Tkachuk, — That, pursuant to rule 104, the Chairman be authorized to report expenses incurred by the committee during the last session.

The question being put on the motion, it was adopted.

It was moved by the Honourable Senator Meighen, — That the committee ask the Library of Parliament to assign research officers to the committee;

PROCÈS-VERBAUX

OTTAWA, le jeudi 18 novembre 1999

(1)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 11 heures, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, en vue de tenir sa séance d'organisation.

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Cook, Gill, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kinsella, Kolber, Kroft, Meighen, Oliver, Taylor et Tkachuk (12).

Également présents: Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'article 88, le greffier préside à l'élection du président.

L'honorable sénateur Hervieux-Payette propose — Que l'honorable sénateur Kolber soit élu président du comité.

La question, mise aux voix, est adoptée.

L'honorable sénateur Kelleher propose — Que l'honorable sénateur Tkachuk soit élu vice-président du comité.

La question, mise aux voix, est adoptée.

L'honorable sénateur Oliver propose — Que le sous-comité du programme et de la procédure se compose du président, du vice-président et d'un autre membre du comité désigné après les consultations d'usage.

Que le sous-comité soit autorisé à prendre des décisions au nom du comité relativement au programme, à inviter les témoins et à établir l'horaire des audiences; et

Que le sous-comité fasse rapport de ses décisions au comité.

La question, mise aux voix, est adoptée.

L'honorable sénateur Meighen propose — Que le comité fasse imprimer 500 exemplaires de ses délibérations et que le président soit autorisé à modifier cette quantité en fonction des besoins.

La question, mise aux voix, est adoptée.

L'honorable sénateur Kelleher propose — Que, conformément à l'article 89 du Règlement, le président soit autorisé à tenir des réunions pour entendre les témoignages et à en permettre la publication en l'absence de quorum, à condition qu'un représentant du gouvernement et un représentant de l'opposition soient présents.

La question, mise aux voix, est adoptée.

L'honorable sénateur Tkachuk propose — Que, conformément à l'article 104 du Règlement, le président soit autorisé à faire rapport des dépenses faites au cours de la dernière session.

La question, mise aux voix, est adoptée.

L'honorable sénateur Meighen propose — Que le comité demande à la Bibliothèque du Parlement d'affecter des attachés de recherche auprès du comité;

That the Chairman be authorized to seek authority from the Senate to engage the services of such counsel and technical, clerical and other personnel as may be necessary for the purpose of the committee's examination and consideration of such bills, subject-matters of bills and estimates as are referred to it.

That the Subcommittee on Agenda and Procedure be authorized to retain the services of such experts as may be required by the work of the committee; and

That the Chairman, on behalf of the committee, direct the research staff in the preparation of studies, analyses, summaries and draft reports.

The question being put on the motion, it was adopted.

It was moved by the Honourable Senator Hervieux-Payette, — That, pursuant to section 32 of the Financial Administration Act, authority to commit funds be conferred on the Chairman or in the Chairman's absence, the Deputy Chairman; and

That, pursuant to section 34 of the Financial Administration Act, and Guideline 3:05 of Appendix II of the *Rules of the Senate*, authority for certifying accounts payable by the committee be conferred individually on the Chairman, the Deputy Chairman, and the Clerk of the committee.

The question being put on the motion, it was adopted.

It was moved by the Honourable Senator Meighen, — That the committee empower the steering committee to designate, as required, one or more members of the committee and/or such staff as may be necessary to travel on assignment on behalf of the committee; and

That the Subcommittee on Agenda and Procedure be authorized to:

- 1) determine whether any member of the committee is on "official business" for the purposes of paragraph 8(3)(a) of the Senators Attendance Policy, published in the *Journals of the Senate* on Wednesday, June 3, 1998; and
- 2) consider any member of the committee to be on "official business" if that member is: (a) attending a function, event or meeting related to the work of the committee; or (b) making a presentation related to the work of the committee.

The question being put on the motion, it was adopted.

It was moved by the Honourable Senator Hervieux-Payette, — That, pursuant to the Senate guidelines for witnesses expenses, the committee may reimburse reasonable travelling and living expenses for one witness from any one organization and payment will take place upon application, but that the Chairman be authorized to approve expenses for a second witness should there be exceptional circumstances.

The question being put on the motion, it was adopted.

It was moved by the Honourable Senator Oliver, — That the Chairman be authorized to seek permission from the Senate to permit coverage by electronic media of its public proceedings with the least possible disruption of its hearings; and

Que le président soit autorisé à demander au Sénat la permission de retenir les services de conseillers juridiques, de personnel technique, d'employés de bureau et d'autres personnes au besoin, pour aider le comité à examiner les projets de loi, la teneur de ces derniers et les prévisions budgétaires qui lui sont déferés;

Que le sous-comité du programme et de la procédure soit autorisé à faire appel aux services d'experts-conseils dont il peut avoir besoin dans le cadre de ses travaux; et

Que le président, au nom du comité, dirige le personnel de recherche dans la préparation d'études, d'analyses et de résumés.

La question, mise aux voix, est adoptée.

L'honorable sénateur Hervieux-Payette propose — Que, conformément à l'article 32 de la Loi sur la gestion des finances publiques, l'autorisation d'engager des fonds soit conférée au président, ou en son absence, au vice-président; et

Que, conformément à l'article 34 de la Loi sur la gestion des finances publiques et à la directive 3:05 de l'annexe II du *Règlement du Sénat*, l'autorisation d'approuver les comptes à payer au nom du comité soit conférée au président, au vice-président et au greffier du comité.

La question, mise aux voix, est adoptée.

L'honorable sénateur Meighen propose — Que le comité autorise le comité de direction à désigner, au besoin, les membres du comité et le personnel voulu, qui se déplaceront au nom du comité; et

Que le sous-comité du programme et de la procédure soit autorisé à:

- 1) déterminer si un membre du comité participe à un «engagement officiel», aux fins de l'alinéa 8(3)a) de la Politique relative à la présence des sénateurs, publiée dans les *Journaux du Sénat* du mercredi 3 juin 1998; et
- 2) considérer qu'un membre du comité participe à un «engagement officiel» lorsqu'il assiste à une réception, une activité ou une réunion liée au travail du comité; ou b) présente un exposé lié au travail du comité.

La question, mise aux voix, est adoptée.

L'honorable sénateur Hervieux-Payette propose — Que, conformément aux directives du Sénat, une indemnité raisonnable pour frais de déplacement et de séjour soit versée à un témoin représentant un organisme, après qu'une demande de remboursement a été présentée, mais que le président soit autorisé à approuver les dépenses d'un deuxième témoin, dans des cas exceptionnels.

La question, mise aux voix, est adoptée.

L'honorable sénateur Oliver propose — Que le président soit autorisé à demander au Sénat la permission de diffuser les délibérations publiques du comité par les médias d'information électroniques, de manière à déranger le moins possible les travaux; et

That the Subcommittee on Agenda and Procedure be empowered to allow such coverage at its discretion

The question being put on the motion, it was adopted.

It was also agreed — That the committee would meet on Wednesdays at 3:30 p.m. and on Thursdays at 11:00 a.m. in room 505, Victoria Building.

The committee proceeded *in camera* to discuss future business.

At 12:15 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

OTTAWA, Wednesday, November 24, 1999

(2)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 3:30 p.m. in room 505, Victoria Building, the Chairman, the Honourable E. Leo Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Fitzpatrick, Furey, Kenny, Kolber, Kroft, Mahovlich, Oliver and Tkachuk (9).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Alexandre Laurin, Research Officer.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESS:

From McGill University:

Mr. Reuven Brenner, Faculty of Management.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, November 23, 1999, the committee began its examination into the present state of the domestic and international financial system and in particular its study of the capital gains tax.

Mr. Brenner made an opening statement and then answered questions.

At 5:00 p.m., the committee proceeded *in camera* to discuss future business.

At 5:45 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

Que le sous-comité du programme et de la procédure soit autorisé à permettre cette diffusion, à sa discrétion.

La question, mise aux voix, est adoptée.

Il est convenu en outre — Que le comité se réunisse les mercredis, à 15 h 30, et les jeudis, à 11 heures, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria.

Le comité poursuit sa réunion à huis clos pour étudier ses travaux futurs.

À 12 h 15, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

OTTAWA, le mercredi 24 novembre 1999

(2)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 15 h 30 dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable E. Leo Kolber (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Fitzpatrick, Furey, Kenny, Kolber, Kroft, Mahovlich, Oliver et Tkachuk (9).

Également présent: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement: Alexandre Laurin, attaché de recherche.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOIN:

De l'Université McGill:

M. Reuven Brenner, Faculté d'administration.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 23 novembre 1999, le comité entreprend son examen de la situation actuelle du Régime canadien et international et plus particulièrement son étude de l'impôt sur les gains en capital.

M. Brenner fait une déclaration et répond aux questions.

À 17 heures, le comité poursuit ses travaux à huis clos pour discuter de ses travaux futurs.

À 17 h 45, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

OTTAWA, Thursday, November 25, 1999

(3)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:05 a.m. in room 505, Victoria Building, the Chairman, the Honourable E. Leo Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Fitzpatrick, Hervieux-Payette, P.C., Kenny, Kolber, Kroft, Meighen and Tkachuk (8).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Mr. Marion Wrobel, Senior Analyst, Economics Division and Alexandre Laurin, Research Officer.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESS:

From C.D. Howe Institute:

Mr. Jack Mintz, President and Chief Executive Officer

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, November 23, 1999, the committee resumed its examination into the present state of the domestic and international financial system and in particular its study of the capital gains tax.

Mr. Mintz made an opening statement and then answered questions.

At 12:30 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

OTTAWA, le jeudi 25 novembre 1999

(3)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 11 h 05, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable E. Leo Kolber (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Fitzpatrick, Hervieux-Payette, c.p., Kenny, Kolber, Kroft, Meighen et Tkachuk (8).

Également présents: De la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement, M. Marion Wrobel, analyste principal, Division de l'économie et Alexandre Laurin, attaché de recherche.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOIN:

De l'Institut C.D. Howe:

M. Jack Mintz, président-directeur général.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 23 novembre 1999, le comité reprend son examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international et plus particulièrement son étude de l'impôt sur les gains en capital.

M. Mintz fait une déclaration et répond ensuite aux questions.

À 12 h 30, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier du comité,

Gary Levy

Clerk of the Committee

REPORT OF THE COMMITTEE

THURSDAY, November 18, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce has the honour to present its

FIRST REPORT

Your committee, which was authorized by the Senate to incur expenses for the purpose of its examination and consideration of such legislation and other matters as were referred to it, reports, pursuant to Rule 104 of the rules, that the expenses incurred by the committee during the First Session on the Thirty-sixth Parliament are as follows:

1. With respect to its examination and consideration of legislation:

Professional and other services	\$ 9,806.70
Transportation and Communications	\$ 93,296.81
All other expenditures	\$ 2,438.86
Witness expenses	<u>\$ 18,298.33</u>
TOTAL	\$ 123,840.70

2. With respect to its special study on the financial system in Canada authorized by the Senate on Wednesday, October 22, 1997, Thursday, December 10, 1998 and Tuesday, February 16, 1999:

Professional and other services	\$ 147,625.08
Transportation and Communication	\$ 479,331.22
All other expenditures	\$ 43,333.85
Witness expenses	<u>\$ 19,585.12</u>
TOTAL	\$ 689,875.27

During the session, your Committee held 113 meetings and submitted 29 reports in relation to its work. Of these, eight involved special studies related to the financial system in Canada: two on Joint and Several Liability and Professional Defendants, one on the Canada Pension Plan Investment Board, one on Modified Proportionate Liability, one on the Comparative Study of Financial Regulatory Regimes, one on the Governance Practices of Institutional Investors, on the MacKay Task Force Report and one on a Study of Common Currency: Canada and the United States.

Your Committee also examined 17 bills including C-10, An Act on Fiscal evasion with respect to taxes on income; C-11, An Act respecting the imposition of duties of customs and other charges, to give effect to the International Convention on the Harmonized Commodity Description and Coding System, to provide relief against the imposition of certain duties of customs or other charges, to provide for other related matters and to amend or repeal certain Acts in consequence thereof; C-20, An Act to amend the Competition Act and to make consequential and related amendments to other Acts; C-21, An Act to amend the Small Business Loans Acts; C-28, An Act to amend the Income Tax Act, the Income Tax Application Rules, the Bankruptcy and Insolvency Act, the Canada Pension Plan, the Children's Special Allowances Act, the Companies' Creditors Arrangement Act, the Cultural Property Export and Import Act, the Customs Act, the Customs Tariff, the Employment Insurance Act, the Excise Tax Act, the

RAPPORT DU COMITÉ

Le JEUDI 18 novembre 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce a l'honneur de présenter son

PREMIER RAPPORT

Votre comité, qui a été autorisé par le Sénat à engager des dépenses aux fins d'examiner les mesures législatives et autres questions qui lui ont été déferées, dépose, conformément à l'article 104 du Règlement, le relevé suivant des dépenses encourues à cette fin par le comité au cours de la première session de la trente-sixième législature :

1. Relatif à son étude des mesures législatives :

Services professionnels	9 806,70 \$
Transport et communications	93 296,81 \$
Autres dépenses	2 438,86 \$
Dépenses des témoins	<u>18 298,33 \$</u>
TOTAL	123 840,70 \$

2. Relatif à son étude spéciale sur l'état du système financier canadien autorisée par le Sénat le mercredi 22 octobre 1997, le jeudi 10 décembre 1998 et le mardi 16 février 1999:

Services professionnels	147 625,08 \$
Transport et communications	479 331,22 \$
Autres dépenses	43 333,85 \$
Dépenses des témoins	<u>19 585,12 \$</u>
TOTAL	689 875,27 \$

Durant la session, le comité a tenu 113 réunions et soumis 29 rapports relatifs à ses travaux. Huit de ceux-ci ont été menés dans le cadre d'études spéciales sur l'état du système financier canadien: deux sur la responsabilité solidaire et les professions libérales, un sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada, un sur la responsabilité proportionnelle modifiée, un sur une étude comparative spéciale sur la réglementation des services financiers, un sur les pratiques de régie interne des investisseurs institutionnels, un sur le rapport du groupe de travail MacKay et un sur une étude sur une monnaie unique pour le Canada et les États-Unis.

Votre comité a aussi étudié 17 projets de loi dont le C-10, Loi sur les doubles impositions et de prévenir l'évasion fiscale; C-11, Loi concernant l'imposition de droits de douane et d'autres droits, la mise en œuvre de la Convention internationale sur le Système harmonisé de désignation et de codification des marchandises et l'exonération de divers droits de douane ou autres, comportant des mesures connexes et modifiant ou abrogeant certaines lois en conséquence; C-20, Loi modifiant la Loi sur la concurrence et d'autres lois en conséquence; C-21, Loi modifiant la Loi sur les prêts aux petites entreprises; C-28, Loi modifiant la Loi de l'impôt sur le revenu, les Règles concernant l'application de l'impôt sur le revenu, la Loi sur la faillite et l'insolvabilité, le Régime de pensions du Canada, la Loi sur les allocations spéciales pour enfants, la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies, la Loi sur l'exportation et l'importation de biens culturels, la Loi sur les douanes, le Tarif des douanes, la Loi sur

Federal-Provincial Fiscal Arrangements Act, the Income Tax Conventions Interpretation Act, the Old Age Security Act, the Tax Court of Canada Act, the Tax Rebate Discounting Act, the Unemployment Insurance Act, the Western Grain Transition Payments Act and certain Acts related to the Income Tax Act; C-47, An Act to amend the Parliament of Canada Act, the Members of Parliament Retiring Allowances Act and the Salaries Act; C-5, An Act respecting cooperatives; C-53, An Act to increase the availability of financing for the establishment, expansion, modernization and improvement of small businesses; C-59, An Act to amend the Insurance Companies Act; C-67, An Act to amend the Bank Act, the Winding-up and Restructuring Act and other Acts relating to financial institutions and to make consequential amendments to other Acts; C-72, An Act to amend the Income Tax Act, to implement measures that are consequential on changes to the Canada-U.S. Tax Convention (1980) and to amend the Income Tax Conventions Interpretation Act, the Old Age Security Act, the War Veterans Allowance Act and certain Acts related to the Income Tax Act; two reports on C-78, An Act to establish the Public Sector Pension Investment Board, to amend the Public Service Superannuation Act, the Canadian Forces Superannuation Act, the Royal Canadian Mounted Police Superannuation Act, the Defence Services Pension Continuation Act, the Royal Canadian Mounted Police Pension Continuation Act, the Members of Parliament Retiring Allowances Act and the Canada Post Corporation Act and to make a consequential amendment to another Act; S-3, An Act to amend the Pension Benefits Standards Act, 1985 and the Office of the Superintendent of Financial Institutions Act; S-9, An Act respecting depository bills and depository notes and to amend the Financial Administration Act; S-18, An Act respecting the Alliance of Manufacturers & Exporters Canada; S-25, An Act respecting the Certified General Accountants Association of Canada; C-20, An Act to amend the Competition Act and to make consequential and related amendments to other acts, and the Message from the House of Commons on the same subject, dated February 5, 1999.

Respectfully submitted,

l'assurance-emploi, la Loi sur la taxe d'accise, la Loi sur les arrangements fiscaux entre le gouvernement fédéral et les provinces, la Loi sur l'interprétation des conventions en matière d'impôts sur le revenu, la Loi sur la sécurité de la vieillesse, la Loi sur la Cour canadienne de l'impôt, la Loi sur la cession du droit au remboursement en matière d'impôt, la Loi sur l'assurance-chômage, la Loi sur les paiements de transition du grain de l'Ouest et certaines lois liées à la Loi de l'impôt sur le revenu; C-47, Loi modifiant la Loi sur le Parlement du Canada, la Loi sur les allocations de retraite des parlementaires et le Loi sur les traitements; C-5, Loi régissant les coopératives; C-53, Loi visant à accroître la disponibilité du financement de l'établissement, de l'agrandissement, de la modernisation et de l'amélioration des petites entreprises; C-59, Loi modifiant la Loi sur les sociétés d'assurances; C-67, Loi modifiant la Loi sur les banques, la Loi sur les liquidations et les restructurations et d'autres lois relatives aux institutions financières et apportant des modifications corrélatives à certaines lois; C-72, Loi modifiant la Loi de l'impôt sur le revenu, mettant en oeuvre des mesures découlant de changements apportés à la Convention fiscale de 1980 entre le Canada et les États-Unis et modifiant la Loi sur l'interprétation des conventions en matière d'impôts sur le revenu, la Loi sur la sécurité de la vieillesse, la Loi sur les allocations aux anciens combattants et certaines lois liées à la Loi de l'impôt sur le revenu; deux rapports sur le C-78, Loi constituant l'office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et modifiant la Loi sur la pension de la fonction publique, la Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes, la Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada, la Loi sur la continuation de la pension des services de défense, la Loi sur la continuation des pensions de la Gendarmerie royale du Canada, la Loi sur les allocations de retraite des parlementaires, la Loi sur la Société canadienne des postes et une autre loi en conséquence; S-3, Loi modifiant la Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension et la Loi sur le Bureau du surintendant des institutions financières; S-9, Loi concernant les lettres de dépôt et les billets de dépôt et modifiant la Loi sur la gestion des finances publiques; S-18, Loi concernant l'Alliance des manufacturiers et des exportateurs du Canada; S-25, Loi concernant l'Association des comptables généraux accrédités du Canada; C-20, Loi modifiant la Loi sur la concurrence et d'autres lois en conséquence, et le message de la Chambre des communes sur le même sujet, en date du 5 février 1999.

Respectueusement soumis,

Le président,

E. LEO KOLBER

Chairman

EVIDENCE

OTTAWA, Thursday, November 18, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:00 a.m. to organize the activities of the committee.

[English]

Mr. Gary Levy, Clerk of the Committee: Honourable senators, I see a quorum. It is my duty, as clerk of the committee, to preside over the election of the chairman of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce, and I am prepared to receive nominations to that effect.

Senator Hervieux-Payette: I nominate Senator Kolber.

Mr. Levy: Senator Hervieux-Payette has moved that Senator Kolber be chairman of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce. Is it your pleasure, honourable senators, to adopt the motion?

Hon. Senators: Agreed.

Mr. Levy: I invite Senator Kolber to take the Chair.

Senator E. Leo Kolber (Chairman) in the Chair.

The Chairman: Thank you, senators.

I will accept nominations for deputy chairman of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce.

Senator Kelleher: I move that Senator Tkachuk be deputy chairman.

The Chairman: There being no other nominations, is it agreed?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: Carried. Congratulations, Senator Tkachuk.

I would entertain the following motion:

That the Subcommittee on Agenda and Procedure be composed of the Chair and Deputy Chair and one other member of the committee to be designated after the usual consultations.

Senator Oliver: I so move.

The Chairman: Is it your pleasure to adopt the motion?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: Carried.

Senator Meighen: Mr. Chairman, I move:

That the committee print 500 copies of its Proceedings and that the Chair be authorized to adjust this number to meet demand.

The Chairman: Is it agreed?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: Carried.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le jeudi 18 novembre 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce tient aujourd'hui, à 11 heures, sa séance d'organisation.

[Traduction]

M. Gary Levy, greffier du comité: Honorables sénateurs, je déclare la séance ouverte. En tant que greffier du comité, je dois présider à l'élection d'un président du comité sénatorial permanent des banques et du commerce et je suis prêt à recevoir les mises en candidature.

Le sénateur Hervieux-Payette: Je propose le sénateur Kolber.

M. Levy: Le sénateur Hervieux-Payette a proposé que le sénateur Kolber soit président du comité sénatorial permanent des banques et du commerce. Plaît-il aux honorables sénateurs d'adopter la motion?

Des voix: D'accord.

M. Levy: J'invite le sénateur Kolber à prendre le fauteuil.

Le sénateur E. Leo Kolber (président) occupe le fauteuil.

Le président: Je vous remercie, chers collègues.

Je suis prêt à recevoir les mises en candidature à la vice-présidence du comité sénatorial permanent des banques et du commerce.

Le sénateur Kelleher: Je propose que le sénateur Tkachuk soit vice-président.

Le président: Comme il n'y pas d'autres mises en candidature, vous plaît-il d'adopter la motion?

Des voix: D'accord.

Le président: La motion est adoptée. Félicitations, sénateur Tkachuk!

Je serais prêt à recevoir une motion voulant:

Que le Sous-comité du programme et de la procédure se compose de la présidence, de la vice-présidence et d'un autre membre du comité désigné après les consultations d'usage.

Le sénateur Oliver: Je présente une motion à cet effet.

Le président: Plaît-il aux honorables sénateurs d'adopter la motion?

Des voix: D'accord.

Le président: La motion est adoptée.

Le sénateur Meighen: Monsieur le président, je propose:

Que le comité fasse imprimer 500 exemplaires de ses délibérations et que la présidence soit autorisée à ajuster cette quantité en fonction des besoins.

Le président: Est-on d'accord?

Des voix: D'accord.

Le président: La motion est adoptée.

Senator Kelleher: Mr. Chairman, I move:

That, pursuant to rule 89, the Chair be authorized to hold meetings, to receive and authorize the printing of the evidence when a quorum is not present, provided that a representative of the government and a representative of the opposition are present.

The Chairman: Is it agreed?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: Carried.

Senator Tkachuk: I move:

That, pursuant to rule 104, the Chair be authorized to report expenses incurred by the committee during the last session.

The Chairman: Is it agreed?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: Carried.

Senator Meighen: Mr. Chairman, I move:

That the committee ask the Library of Parliament to assign research officers to the committee;

That the Chair be authorized to seek authority from the Senate to engage the services of such counsel and technical, clerical and other personnel as may be necessary for the purpose of the committee's examination and consideration of such bills, subject-matters of bills and estimates as are referred to it;

That the Subcommittee on Agenda and Procedure be authorized to retain the services of such experts as may be required by the work of the committee; and

That the Chair, on behalf of the committee, direct the research staff in the preparation of studies, analyses, summaries and draft reports.

The Chairman: Is it agreed?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: Carried.

Senator Hervieux-Payette: Mr. Chairman, I move:

That, pursuant to section 32 of the Financial Administration Act, authority to commit funds be conferred on the Chair or in the Chair's absence, the Deputy Chair; and

That, pursuant to section 34 of the Financial Administration Act, and Guideline 3:05 of the Appendix II of the *rules of the Senate*, authority for certifying accounts payable by the committee be conferred individually on the Chair, the Deputy Chair, and the Clerk of the Committee.

The Chairman: Is it agreed?

Le sénateur Kelleher: Monsieur le président, je propose:

Que, conformément à l'article 89 du Règlement, la présidence soit autorisée à tenir des réunions pour entendre des témoignages et à en permettre la publication en l'absence de quorum, pourvu qu'un représentant du gouvernement et un représentant de l'opposition soient présents.

Le président: Plaît-il aux honorables sénateurs d'adopter la motion?

Des voix: D'accord.

Le président: La motion est adoptée.

Le sénateur Tkachuk: Je propose:

Que, conformément à l'article 104 du Règlement, la présidence soit autorisée à faire rapport des dépenses faites au cours de la dernière session.

Le président: Est-on d'accord?

Des voix: D'accord.

Le président: La motion est adoptée.

Le sénateur Meighen: Monsieur le président, je propose:

Que le comité demande à la Bibliothèque du Parlement d'affecter des attachés de recherche auprès du comité;

Que la présidence soit autorisée à demander au Sénat la permission de retenir les services de conseillers juridiques, de personnel technique, d'employés de bureau et d'autres personnes au besoin, pour aider le comité à examiner les projets de loi, la teneur de ces derniers et les prévisions budgétaires qui lui sont déférés;

Que le Sous-comité du programme et de la procédure soit autorisé à faire appel aux services d'experts-conseils dont le comité peut avoir besoin dans le cadre de ses travaux; et

Que la présidence, au nom du comité, dirige le personnel de recherche dans la préparation d'études, d'analyses, de résumés et de projets de rapport.

Le président: Est-on d'accord?

Des voix: D'accord.

Le président: La motion est adoptée.

Le sénateur Hervieux-Payette: Monsieur le président, je propose:

Que, conformément à l'article 32 de la Loi sur la gestion des finances publiques, l'autorisation d'engager les fonds du comité soit conférée à la présidence ou, en son absence, à la vice-présidence; et

Que, conformément à l'article 34 de la Loi sur la gestion des finances publiques et à la directive 3:05 de l'annexe II du *Règlement du Sénat*, l'autorisation d'approuver les comptes à payer au nom du comité soit conférée individuellement à la présidence, à la vice-présidence et au greffier du comité.

Le président: Plaît-il aux honorables sénateurs d'adopter la motion?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: Carried.

I would entertain the following motion:

That the committee empower the Chair to designate, as required, one or more members of the committee and/or such staff as may be necessary to travel on assignment on behalf of the committee; and

That the Subcommittee on Agenda and Procedure be authorized to:

1) determine whether any member of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce is on "official business" for the purposes of paragraph 8(3)(a) of the Senators Attendance Policy, published in the Journals of the Senate on Wednesday, June 3, 1998; and

2) consider any member of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce to be on "official business" if that member is: (a) attending a function, event or meeting related to the work of the committee; or (b) making a presentation related to the work of the committee.

Senator Meighen: I so move.

The Chairman: Is it agreed, honourable senators?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: Carried.

Senator Hervieux-Payette: Mr. Chairman, I move:

That, pursuant to the Senate guidelines for witnesses' expenses, the committee may reimburse reasonable travelling and living expenses for one witness from any one organization and payment will take place upon application, but that the Chair be authorized to approve expenses for a second witness should there be exceptional circumstances.

The Chairman: Is it agreed, honourable senators?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: Carried.

Senator Oliver: I move:

That the Chair be authorized to seek permission from the Senate to permit coverage by electronic media of its public proceedings with the least possible disruption of its hearings; and

That the Subcommittee on Agenda and Procedure be empowered to allow such coverage at its discretion.

Senator Tkachuk: I have a question on that. Does that mean that television coverage would be allowed unless we say

Des voix: D'accord.

Le président: La motion est adoptée.

J'aimerais recevoir la motion que voici:

Que le comité autorise la présidence à désigner, au besoin, un ou plusieurs membres du comité, de même que le personnel requis, qui se déplaceront au nom du comité; et

Que le Sous-comité du programme et de la procédure soit autorisé à:

1) déterminer si un membre du comité accomplit un «engagement officiel» aux fins de l'alinéa 8(3)a) de la politique relative à la présence des sénateurs, publiée dans les Journaux du Sénat du mercredi 3 juin 1998; et

2) considérer qu'un membre du comité accomplit un «engagement officiel» si ce membre: a) exerce une fonction ou assiste à une activité ou à une réunion se rapportant aux travaux du comité; ou b) fait un exposé ayant trait aux travaux du comité.

Le sénateur Meighen: Je présente une motion à cet effet.

Le président: Plaît-il aux honorables sénateurs d'adopter la motion?

Des voix: D'accord.

Le président: La motion est adoptée.

Le sénateur Hervieux-Payette: Monsieur le président, je propose:

Que, conformément aux lignes directrices du Sénat concernant les frais de déplacement des témoins, le comité peut rembourser des dépenses raisonnables de voyage et d'hébergement à un témoin d'un organisme, après qu'une demande de remboursement a été présentée, mais que la présidence soit autorisée à permettre le remboursement de dépenses d'un deuxième témoin du même organisme dans des circonstances exceptionnelles.

Le président: Plaît-il aux honorables sénateurs d'adopter la motion?

Des voix: D'accord.

Le président: La motion est adoptée.

Le sénateur Oliver: Je propose:

Que la présidence soit autorisée à demander au Sénat la permission de diffuser ses délibérations publiques sur support électronique en perturbant le moins possible ses travaux; et

Que le Sous-comité du programme et de la procédure soit autorisé à permettre cette diffusion à sa discrétion.

Le sénateur Tkachuk: J'ai une question à poser à ce sujet. Cela signifie-t-il que la télédiffusion serait autorisée à moins

otherwise, or is it the other way around? When Senator Kirby was chairman, I was never sure when it was going to happen.

The Chairman: How you would like it to happen?

Senator Tkachuk: I would like television coverage of every public hearing. I think that, unless it is a private meeting, it should be televised.

The Chairman: Is that sentiment shared by all other members present?

There being general consensus, we will take that to be a basic principle and proceed accordingly.

Mr. Levy: Several committees meet at the same time, so the media crews choose which committee hearings they want to film. We are constrained in that respect.

Senator Tkachuk: I understand that, but we should always let them know what we are studying and then, if they find our study more interesting than the others, they will televise our hearing rather than another one.

The Chairman: Is it agreed, honourable senators?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: Carried.

Is it agreed that the meeting times for the committee be Wednesdays from 3:30 p.m. to 5:30 p.m. and Thursdays from 11:00 a.m. to 1:00 p.m.?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: It has been suggested to me by one of our members that it may be more convenient, when possible, to have our meetings in the Centre Block. However, if we want our hearings to be televised, we must meet in this room. Other committees have booked the other rooms that are appropriate for television.

Therefore, as my first official decision, I will say that we will meet here.

Senator Hervieux-Payette wishes to address a matter.

Senator Hervieux-Payette: Bill S-3 deals with non-controversial tax treaties. It implements treaties with two new countries that were part of the former U.S.S.R. that are currently subject to double taxation. The changes affect Kyrgyzstan, Lebanon, Algeria, Bulgaria, Portugal, Uzbekistan and Jordan, and there are modifications for Luxembourg and Japan. We would miss one year of these conventions if the bill is not passed by November 30. I thought the bill would be before us this morning and that we could give it our blessing, as there is no controversy surrounding the passage of the bill. The bill simply ensures that there is no double taxation on investment in these countries. With the passage of this bill we will have tax treaties with 65 countries.

d'indication contraire, ou est-ce l'inverse? Quand le sénateur Kirby était président, je ne savais jamais quand les délibérations seraient télédiffusées.

Le président: Que préféreriez-vous?

Le sénateur Tkachuk: J'aimerais que toutes les audiences publiques soient télédiffusées. À moins que la séance n'ait lieu à huis clos, elle devrait être télédiffusée.

Le président: Tous les autres partagent-ils cette opinion?

Comme il y a consensus général, ce sera notre principe de base, et nous agirons en conséquence.

M. Levy: Plusieurs comités siègent en même temps, de sorte que les équipes de télévision choisissent quelles audiences de comité elles souhaitent filmer. Il faut tenir compte de cette restriction.

Le sénateur Tkachuk: J'en suis conscient, mais nous devrions toujours les aviser de l'objet de notre étude, puis, s'ils la jugent plus intéressante que les autres, ils téléviseront notre séance plutôt qu'une autre.

Le président: Plaît-il aux honorables sénateurs d'adopter la motion?

Des voix: D'accord.

Le président: La motion est adoptée.

Le comité est-il d'accord pour adopter, comme horaire de séances régulières, les mercredis, de 15 h 30 à 17 h 30, et les jeudis, de 11 heures à 13 heures?

Des voix: D'accord.

Le président: Un membre du comité m'a laissé entendre qu'il serait peut-être plus commode, lorsque c'est possible, de tenir nos réunions dans l'édifice du Centre. Toutefois, si nous souhaitons que nos audiences soient télédiffusées, il faut siéger dans la salle où nous nous trouvons. D'autres comités ont réservé les autres salles qui se prêtent à la télédiffusion.

Par conséquent, comme première décision officielle, j'annonce que nous nous réunirons ici.

Le sénateur Hervieux-Payette a un point à soulever.

Le sénateur Hervieux-Payette: Le projet de loi S-3 porte sur des conventions fiscales qui ne prêtent pas à controverse. Il met en oeuvre des conventions passées avec deux nouveaux pays qui faisaient partie de l'ex-URSS et où a cours la double imposition. Les changements visent le Kirghizistan, le Liban, l'Algérie, la Bulgarie, le Portugal, l'Ouzbékistan et la Jordanie, et d'autres modifications visent le Luxembourg et le Japon. Nous sauterons une année d'application de ces conventions si le projet de loi n'est pas adopté d'ici au 30 novembre. J'avais cru que nous serions saisis du projet de loi ce matin et que nous aurions pu y donner notre bénédiction puisqu'il ne suscite aucune controverse. Il fait simplement en sorte que l'investissement dans ces pays ne soit pas soumis à une double imposition. L'adoption du projet de loi porterait à 65 le nombre de pays avec lesquels nous avons des conventions fiscales.

Senator Oliver: The bill is not yet before us.

Senator Hervieux-Payette: Yes. I thought the speeches at second reading would have been made and it would have been referred to this committee. There has been no delay on the part of the government. In order to refer the bill, the Senate had to sit, but the chamber has just resumed its sittings.

This is a very important bill.

Senator Kinsella, can your side deal with second reading as soon as possible in order that, at our first meeting on Wednesday of next week, we could deal with it and report it back?

Senator Kinsella: I believe that second reading was moved by Senator Hervieux-Payette on Tuesday. If memory serves me correctly, Senator Lynch-Staunton took the adjournment. Yesterday was supposed to be a short day. Although it was not, Senator Lynch-Staunton did not speak to the bill because it was supposed to be a short day.

Perhaps, Senator Hervieux-Payette, as the sponsor of the bill you should speak to Senator Lynch-Staunton, who is the critic.

Senator Hervieux-Payette: If I speak to him today, perhaps this could be dealt with on Tuesday of next week in order that it could be referred to us at our next sitting.

The Chairman: I would like to start the discussion of the future business of the committee.

Senator Oliver: Could you explain why Bill C-6 is not being referred to the Banking Committee? In the past, as you know, this committee did a study of electronic commerce. Indeed, the study is half done. When Senator Kirby was chairman, there was talk of continuing that study. Bill C-6 deals with electronic commerce. I will be speaking to it this afternoon, and I will deal specifically with the electronic commerce components of it.

Since we are already seized with a study of that issue, why is it not being referred to the Banking Committee?

The Chairman: I do not know. I believe the government decides where it goes.

Senator Meighen: No, it is Senator Kirby's call.

Senator Hervieux-Payette: Perhaps we should inquire where it is being dealt with in the other place. If it is being dealt with by their committee that deals with matters of industry and commerce, the same should be done here.

The Chairman: I will instruct the clerk to find out exactly where it stands and to report back to us.

Senator Kinsella: Maybe one part should go to this committee and the other part to another committee.

Le sénateur Oliver: Le projet de loi ne nous a pas encore été renvoyé.

Le sénateur Hervieux-Payette: Oui. J'aurais cru que les discours qui accompagnent la deuxième lecture auraient été faits et que le projet de loi aurait été renvoyé au comité. Il n'y a eu de retard de la part du gouvernement. Pour nous renvoyer un projet de loi, il aurait fallu que le Sénat siège, mais il vient tout juste de reprendre ses séances.

Il s'agit là d'un très important projet de loi.

Sénateur Kinsella, votre côté peut-il voir à la deuxième lecture au plus tôt pour que nous puissions, lors de notre première réunion, mercredi de la semaine prochaine, examiner le projet de loi et faire rapport à son sujet?

Le sénateur Kinsella: La deuxième lecture a été proposée par le sénateur Hervieux-Payette, mardi dernier, je crois. Si ma mémoire est bonne, le sénateur Lynch-Staunton a levé la séance. Hier, nous étions censés avoir une journée courte. Bien qu'elle ne l'ait pas été, le sénateur Lynch-Staunton n'a rien dit au sujet du projet de loi parce que c'était censé être une journée courte.

Sénateur Hervieux-Payette, en tant que marraine du projet de loi, il faudrait peut-être que vous en parliez avec le sénateur Lynch-Staunton, qui est le porte-parole.

Le sénateur Hervieux-Payette: Si je lui en parle aujourd'hui, nous pourrions peut-être régler la question mardi prochain, de sorte que nous pourrions examiner le projet de loi lors de la prochaine séance.

Le président: J'aimerais que nous commencions à examiner nos travaux futurs.

Le sénateur Oliver: Pouvez-vous m'expliquer pourquoi le projet de loi C-6 ne sera pas renvoyé au comité des banques? Par le passé, comme vous le savez, le comité a fait une étude du commerce électronique. En fait, l'étude est à moitié achevée. Sous la présidence du sénateur Kirby, il avait été question de poursuivre cette étude. Le projet de loi C-6 porte sur le commerce électronique. Je m'exprimerai à son sujet cet après-midi et je m'arrêterai particulièrement aux éléments qui touchent au commerce électronique.

Comme nous avons déjà été saisis d'une étude de la question, pourquoi le projet de loi n'est-il pas renvoyé au comité des banques?

Le président: Je l'ignore. C'est le gouvernement, je crois, qui décide à quel comité le renvoyer.

Le sénateur Meighen: Non, c'est au sénateur Kirby d'en décider.

Le sénateur Hervieux-Payette: Il faudrait peut-être chercher à savoir quel comité en sera saisi dans l'autre endroit. Si c'est le comité chargé de l'industrie et du commerce, il faudrait le confier au comité sénatorial correspondant.

Le président: Je vais demander au greffier de s'informer et de nous renseigner à ce sujet.

Le sénateur Kinsella: Il faudrait peut-être qu'une partie du projet de loi soit confiée à notre comité et une autre partie, à un autre comité.

The Chairman: We will find out. We will let you know on Wednesday what we discover.

Shall we continue *in camera* to discuss future business of the committee?

Hon. Senators: Agreed.

The committee continued *in camera*.

OTTAWA, Wednesday, November 24, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 3:30 p.m. to examine the present state of the domestic and international financial system.

Senator E. Leo Kolber (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: Honourable senators, this is the first substantive meeting of our committee since we decided what our plan of attack would be for the coming session. Aside from whatever legislation will be referred to us, we have decided to discuss the various effects of our present capital gains tax regime in as broad a context as possible.

The Canadian economy is relatively small and open compared to the other major industrial democracies. In recent years it has become more internationally intertwined in the global economy. With the advent of the FTA and NAFTA, Canada has become more vulnerable to the business and economic conditions in the United States.

In practical terms, Canada is subject to the global competitive pressures in the markets for goods and services. That mirrors our productivity performance in the international market for capital and labour, particularly entrepreneurial skills. This competitive pressure also extends to the stance of public policy in many substantive areas, such as tax policy, trade policy, industrial policy, health and education policy and the regulatory regimes.

Because of the international mobility of resources, the committee believes that Canadian public policy makers must take careful account of substantive policy developments among Canada's trading partners in areas such as tax policy, if Canadian society is to flourish in economic terms. The ability of Canadians to find "good jobs" is a prerequisite to meeting this objective. The key policy instrument that structures the willingness of entrepreneurs to take risk, which sets the stage for a prosperous society in the global context, is taxation.

As a first step, the committee will begin immediately its fact-finding study in a domestic and comparative context. In other words, we will study Canada's policy on capital gains taxation. The committee wants to determine the real economic effects on such variables as savings, investment, cost and availability of capital and ultimately on job creation. In undertaking this study the committee has in view making recommendations to the

Le président: Nous allons nous renseigner. Nous vous communiquerons les résultats mercredi prochain.

Pouvons-nous poursuivre nos délibérations à huis clos afin d'examiner nos travaux futurs?

Des voix: D'accord.

Le comité poursuit sa réunion à huis clos.

OTTAWA, le mercredi 24 novembre 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 15 h 30, pour étudier l'état actuel du système financier national et international.

Le sénateur E. Leo Kolber (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Honorables sénateurs, c'est la première fois que notre comité siège depuis que nous avons décidé de nos travaux pour la session à venir. En plus des projets de loi qui nous seront renvoyés, nous avons décidé d'étudier les divers effets du régime actuel d'imposition des gains en capital dans le contexte le plus général possible.

L'économie canadienne, relativement modeste et ouverte comparativement aux autres grandes démocraties industrielles, se trouve depuis quelques années plus intimement imbriquée dans l'économie mondiale. L'ALÉ et l'ALENA ont aussi rendu le Canada plus vulnérable à la conjoncture commerciale et économique américaine.

Autrement dit, le Canada subit l'ensemble des pressions concurrentielles exercées par les marchés de produits et de services (qui se reflètent dans notre performance économique) et par le marché international de capitaux et de main-d'oeuvre — particulièrement la demande de talents d'entrepreneur. Ces pressions se répercutent sur les politiques gouvernementales à l'égard de nombreux secteurs — la fiscalité, le commerce, l'industrie, la santé et l'enseignement, de même que la réglementation.

Le comité est d'avis que la mobilité internationale des ressources est telle que les responsables de l'action gouvernementale canadienne doivent être très attentifs à l'évolution des politiques — fiscales notamment — de leurs partenaires commerciaux s'ils veulent que l'économie canadienne soit prospère. La capacité pour les Canadiens de trouver un «bon emploi» est une condition essentielle à l'atteinte de cet objectif. La taxation est un instrument qui joue un rôle déterminant dans la volonté des entrepreneurs de prendre des risques — et de poser ainsi les assises d'une société prospère dans le contexte mondial.

Dans un premier temps, le comité entreprendra sans tarder, dans un contexte national et comparatif, sa recherche sur la politique canadienne en matière d'impôt sur les gains en capital. Le comité veut en effet déterminer l'effet économique réel de cet impôt sur des variables comme l'économie, l'investissement, le coût et la disponibilité du capital et en bout de ligne sur la création d'emplois. Le comité compte ensuite présenter des recommanda-

Minister of Finance on how this tax might be improved in order to best benefit tax payers and provide better prosperity for all Canadians.

We are delighted to have with us this afternoon Mr. Reuven Brenner, who has written a provocative and interesting piece on capital gains tax, which has been circulated to you all. Mr. Brenner holds the Repap Chair at McGill's School of Management. He is on the faculty of DUXX, Monterey, Mexico, and is a partner at Secor, a well-known Montreal-based strategy-consulting firm. He also works with Gilder, Gagnon and Howe, a New York-based money asset management firm, and WEFA, a Philadelphia-based company. As well, he is a partner in the Washington-based Alan Reynolds and Associates, as well as Lamerac, a Montreal-based M&A boutique. He has done consulting work for corporations in Canada, the United States and Mexico, and is often invited to give speeches to both business and general audiences. He is on the board of two internet companies — Stria Communications, based in Montreal, and Assista, based in San Francisco.

Mr. Brenner is the author of six books, is a regular contributor to *Forbes*, *Global*, *The Straits Times* (Singapore) and is on the Board of Contributors of the *National Post*.

In 1992 he had the honour of receiving the Killam Award, which is given every year to 15 Canadians in the arts and sciences. In 1995 the *Masters and Mavericks of Modern Economics* dedicated a chapter to his works, which range from finance and currency matters to history. In 1999 the Cato Institute in Washington appointed him as Adjunct and the Royal Society elected him a Fellow.

Welcome, Mr. Brenner. Please tell us what you think of capital gains and then we will open the meeting to questions.

Mr. Reuven Brenner, Faculty of Management, McGill University: Capital gains taxes are frequently singled out for specific treatment. I shall explain this in a few basic steps. Prosperity is not based on the GDP numbers we see published in newspapers. Those numbers are not relevant to prosperity, as you will see in the simple example that I will give to you. You purchase a stock for \$100. The stock's value drops by 50 per cent and is now worth \$50. Then the stock increases by 50 per cent and now is valued at \$75. Therefore, you have lost 25 per cent of your initial value.

Now, when we publicly state that Canada is growing at a rate of 3 per cent or 4 per cent, I think people forget that in fact this is actually in devalued Canadian dollars. So, first, we devalue ourselves by 30 per cent, and then, if we grow by 3 per cent or 4 per cent, some people may try to make publicity out of that, but in fact we have become much poorer. It is the growth rates that you must be careful to measure, whether in a monetary standard or in a devalued currency. Those are two completely different things.

tions au ministre des Finances quant à la possibilité d'améliorer cet impôt pour qu'il soit utile et apporte une meilleure prospérité à tous les Canadiens.

Nous sommes ravis d'accueillir cet après-midi M. Reuven Brenner, qui a écrit un papier provocateur et intéressant sur l'impôt sur les gains en capital dont vous avez tous reçu un exemplaire. M. Brenner est titulaire de la chaire Repap à l'École d'administration de l'Université McGill. Il est membre de la faculté de DUXX, à Monterey (Mexique) et il est un des partenaires de Secor, un cabinet de conseils en stratégie basé à Montréal. Il collabore également avec Gilder, Gagnon et Howe, un cabinet de gestion d'actifs financiers de New York, et avec WEFA, une entreprise de Philadelphie. Il est un des partenaires de Alan Reynolds and Associates, une firme basée à Washington ainsi que de Lamerac, une boîte spécialisée dans les fusions et acquisitions de Montréal. Il agit à titre de conseiller auprès de plusieurs entreprises au Canada, aux États-Unis et au Mexique, et il est souvent invité à prononcer des allocutions devant des hommes d'affaires ou le grand public. Il siège au conseil d'administration de deux entreprises Internet, soit Stria Communications, basée à Montréal, et Assista, de San Francisco.

M. Brenner est l'auteur de six ouvrages. Il contribue régulièrement à *Forbes*, à *Global*, au *Straits Times* (Singapour) et il siège au conseil des collaborateurs du *National Post*.

En 1992, il a eu l'honneur de recevoir le prix commémoratif Killam remis chaque année à 15 Canadiens qui oeuvrent dans le domaine des arts et des sciences. En 1995, les *Masters and Mavericks of Modern Economics* ont consacré un chapitre à ses travaux, lesquels recouvrent un éventail de sujets allant des finances et des questions monétaires à l'histoire. En 1999, le Cato Institute de Chicago l'a nommé «membre auxiliaire» (c'est-à-dire Adjunct), et la Société royale l'a reçu comme «membre».

Monsieur Brenner, je vous souhaite la bienvenue. Commencez, je vous prie, par nous dire ce que vous pensez des gains en capital, après quoi nous passerons aux questions.

M. Reuven Brenner, faculté d'administration, Université McGill: On réserve souvent un traitement spécial aux impôts sur les gains en capital. Je vais vous en décrire les principales étapes. La prospérité ne repose pas sur le PIB que l'on voit publier dans les journaux. Ces chiffres n'ont rien à voir avec la prospérité, comme vous pourrez le constater vous-même dans le simple exemple que voici. Vous achetez une action à 100 \$. La valeur de cette action chute ensuite de moitié, de sorte qu'elle ne vaut plus que 50 \$. Par la suite, sa valeur augmente de moitié. Elle est maintenant évaluée à 75 \$. Par conséquent, vous avez perdu le quart de votre investissement initial.

De la même façon, quand nous déclarons publiquement que le Canada a une croissance de 3 ou de 4 p. 100, on oublie qu'en fait, ce taux s'exprime en dollars canadiens dévalués. Donc, pour commencer, nous nous déprécions de 30 p. 100, puis, si notre valeur augmente de 3 ou de 4 p. 100, certains s'en félicitent peut-être, mais en fait, nous sommes plus pauvres. Ce sont les taux de croissance qu'il faut mesurer avec soin, selon que l'on utilise l'étalon monétaire ou la devise dévaluée. Ce sont deux choses complètement différentes.

Prosperity really means something else. It means moving capital away from the old human and financial capital to do something new. In order to do something new, we must experiment. No one knows what the future holds, so we are making a lot of mistakes. Therefore, the issue is whether there are better people who should be making the decisions about the future? More important, are there institutional arrangements in place to quickly correct the mistakes as soon as they are recognized? In this sense, when governments err in their decision-making about the allocation of human and financial capital relative to private markets, they tend to persist in their mistakes simply because they can cover them in various ways. One way is by raising taxes; another is by devaluing — two options that, fortunately, are not open to most private companies.

Once it is clear that prosperity means moving capital from the old to the new, then capital gain tax has a very clear meaning: it is really a tax on this switch and it has the effect of slowing down the process. I shall give you some very clear examples of what that means and how to quantify it.

Let me say first, though, that in public discussions much is made of the fact that the capital gains tax is a tax on the relatively rich and, therefore, on the basis of fairness, that is what should be done. However, that is a completely mistaken argument, because taxes are not always paid by the entity on which the government imposes the tax. The tax is only paid by those who cannot move either the capital or themselves.

I will give you an example. You may remember that a few years ago the government of Quebec increased the tax on cigarettes. The next day, all cigarette stocks went south of the border and were then quickly smuggled back into Quebec. In vain did the government impose a tax on cigarettes because, in fact, the tax was not paid. It was evaded and avoided. The same process takes place the moment you impose a tax on capital. Capital will not move to Canada, if it is taxed at a high rate, but will move to other countries, and capital that is here will, the moment it is freed, move out of the country.

In this sense, "capital gains" is really a misnomer and that is why the revenues from this tax are relatively minuscule.

How does it prevent switching to the experimentation? I will give a simple example. Take the fibre optics industry, which is currently one of the fastest growing industries. In fact, it was invented by David Huber an engineer working for General Instruments. For years he tried to promote fibre optics within his company but without success. In the end, an angel gave him a few hundred thousand dollars and he left his job at General Instruments and later established his own company. When that company had the IPO, the market value of his shares was about \$200 million. Now, if there were no angels, this man would have continued as an engineer. That is what it means to finance

En réalité, prospérité signifie toute autre chose. Elle exige qu'on abandonne des façons de faire du passé et des industries établies de longue date et que l'on parie sur la réussite de méthodes modernes et de nouvelles industries. Pour innover, il faut mener des expériences. Nul ne sait ce que l'avenir nous réserve, de sorte que nous commettons beaucoup d'erreurs. Par conséquent, la question est de savoir qui est le plus en mesure de prendre des décisions au sujet de l'avenir. Fait plus important, les arrangements institutionnels en place afin de corriger rapidement les erreurs, dès qu'elles sont relevées, existent-ils? C'est en ce sens que, lorsque les gouvernements se trompent dans leur décision au sujet de l'affectation des ressources humaines et financières par rapport au marché privé, ils ont tendance à persister simplement parce qu'ils peuvent les camoufler par divers moyens. L'un d'entre eux consiste à augmenter les impôts, l'autre, à dévaluer la monnaie — deux options qui, heureusement, ne sont pas à la portée de la plupart des entreprises privées.

Une fois qu'il est clair que la prospérité signifie que les capitaux doivent passer des industries anciennes à celles de l'avenir, l'impôt sur les gains en capital prend un sens très précis. C'est en réalité une taxation de la transition qui a pour effet de ralentir le processus. Je vous donnerai des exemples très précis de ce que cela signifie et de la façon de le mesurer.

J'aimerais auparavant dire que, dans les débats publics, on insiste beaucoup sur le fait que l'impôt sur les gains en capital est une taxe prélevée des personnes relativement riches et que, par principe d'équité, il est donc juste. Toutefois, cet argument est tout à fait erroné, car les taxes ne sont pas toujours payées par l'entité à laquelle le gouvernement l'impose. L'impôt est uniquement payé par ceux qui ne peuvent ni déplacer leur capital ni émigrer.

En voici un exemple. Vous vous rappelez peut-être qu'il y a quelques années, le gouvernement du Québec a augmenté la taxe sur les cigarettes. Le lendemain, tous les stocks de cigarettes étaient passés au sud de la frontière et ont rapidement été rapportés au Québec par des contrebandiers. C'est en vain que le gouvernement a imposé une taxe sur les cigarettes parce que, en fait, la taxe n'a pas été payée. Elle a été évitée et contournée. Le même processus se produit lorsque vous imposez une taxe sur le capital. Le capital n'entrera pas au Canada. S'il est taxé à un taux élevé, il ira ailleurs, et celui qui se trouve ici fuira le Canada, dès l'instant où il est débloqué.

C'est en ce sens que l'expression «gains en capital» n'est pas vraiment juste et c'est pourquoi les recettes tirées de cette taxe sont relativement minuscules.

Comment cet impôt empêche-t-il de faire des expériences? C'est simple. Prenez l'exemple d'une industrie de la fibre optique, une des industries dont la croissance est la plus rapide actuellement. En fait, la fibre optique a été inventée par un ingénieur qui travaillait pour General Instruments. Pendant des années, il a essayé, sans succès, de promouvoir la fibre optique au sein de son entreprise. En bout de ligne, un ange lui a donné quelques centaines de milliers de dollars, il a quitté son emploi chez General Instruments et s'est établi à son compte. Quand son invention a été brevetée, la valeur boursière de ses actions a grimpé à environ 200 millions de dollars. S'il n'avait pas eu

the future, and that financing depends on capital gains. The higher the capital gains tax, the fewer angels we have.

In the United States, the capital gains tax is about 18 per cent, whereas in Canada, the rate is about 40 per cent. If our tax rate were lowered from 40 per cent to 30 per cent, that angel could finance many entrepreneurial ventures at much lower costs because he would have less costly access to equity. The reduction of tax on capital gains speeds up the flow of capital. It does not keep it locked. Thus, an engineer turned into an entrepreneur and created a multibillion dollar business. That is how Apple was created, and so forth.

This brings me immediately to the point now being discussed in Canada. Which tax should be cut if we want the strongest effect? We can consider three alternatives. One option is to cut personal income tax; another option is to cut corporate tax; and the final option is to cut tax on capital gains.

Why should capital gains, in my view, take priority? It is exactly for the reasons that I mentioned. Let us take the previous example with the engineer. Even though General Instruments had to pay somewhat less corporate tax, that did not necessarily mean that the management of the corporation would bet on that engineer. The ones who are betting on the future, in general, are the angels — the angels who were entrepreneurs themselves and experienced success. They took the entrepreneurial way, they have the network and they can do the matching. Therefore, the biggest bang for the buck comes when you lower the capital gains tax. If you lowered personal income tax, obviously people would benefit, but that would not allow someone who is earning \$50,000 or \$100,000 to become an entrepreneurial angel. If you compare the three options previously mentioned, I would say the fastest way to encourage entrepreneurial ventures would be to reduce the capital gains tax.

Today the federal and provincial governments realize that something is wrong. They have tried to compensate for the very high capital gains tax by subsidizing various ventures. For example, Montreal is the biotech capital of Canada, or so it claims, because the companies pay only 40 per cent of that cost and the government picks up the other 60 per cent of the tab.

How many of the biotech companies existing in Montreal will ever be commercial successes? I do not know. Here we come back to the difference between governments approving and continuing to finance ventures and private angels or venture capitalists doing it. It is not the same process, nor the same people.

To give an extreme example, there are also a lot of media, movie and other businesses in Montreal that are similarly heavily subsidized. If a company like that had come out with a cartoon, with a mouse, would the government bureaucracy have ever financed such a venture? Probably never, and you would not have another Walt Disney.

d'ange, cet homme aurait continué sa carrière d'ingénieur. Voilà ce que signifie financer l'avenir, et ce financement dépend des gains en capital. Plus l'impôt sur les gains en capital est élevé, moins il y a d'anges.

Aux États-Unis, l'impôt sur les gains en capital est d'environ 18 p. 100, alors qu'au Canada, il est de 40 p. 100 approximativement. Si notre taux d'imposition était abaissé, de 40 à 30 p. 100, cet ange pourrait financer de nombreuses entreprises à un coût beaucoup plus faible parce que l'accès aux capitaux propres lui coûterait moins cher. La réduction de l'impôt sur les gains en capital accélère le mouvement des capitaux. Il ne le bloque pas. Ainsi, un ingénieur est devenu entrepreneur et a créé une entreprise de plusieurs milliards de dollars. C'est ainsi qu'est né Apple, soit dit en passant.

Voilà qui nous ramène au point actuellement à l'étude au Canada. Quel impôt faut-il abaisser pour avoir le plus grand effet? Il y a trois choix. L'un consiste à réduire l'impôt sur le revenu des particuliers, un autre, de réduire l'impôt des sociétés et, enfin, de réduire l'impôt sur les gains en capital.

Pourquoi faudrait-il accorder la priorité aux gains en capital, selon moi? Justement pour les raisons que je viens de vous donner. Reprenons l'exemple de l'ingénieur. Même si General Instruments avait un peu moins d'impôt sur le revenu à payer, cela ne signifie pas forcément que la direction de l'entreprise miserait sur cet ingénieur. Ceux qui parient sur l'avenir, en règle générale, sont les anges — des anges qui ont été eux-mêmes entrepreneurs et qui ont réussi. Ils ont adopté la voie de l'entrepreneuriat, ils ont le réseau et ils peuvent faire les mariages. Par conséquent, on en obtient plus pour son argent quand on abaisse l'impôt sur les gains en capital. Si vous réduisiez l'impôt sur le revenu des particuliers, manifestement les Canadiens en profiteraient, mais cela ne permettrait pas à celui qui gagne entre 50 000 ou 100 000 \$ de se transformer en ange de l'entrepreneuriat. Si vous comparez les trois options, la manière la plus rapide, selon moi, d'encourager l'entrepreneuriat serait de réduire l'impôt sur les gains en capital.

Les gouvernements fédéral et provinciaux sont conscients actuellement que quelque chose cloche. Ils ont essayé de compenser l'impôt très élevé sur les gains en capital en subventionnant diverses entreprises. Par exemple, Montréal est la capitale de la biotechnologie au Canada, du moins le prétend-elle, parce que les entreprises ne paient que 40 p. 100 du coût et que le gouvernement défraie les 60 p. 100 qui restent.

Combien des entreprises de biotechnologie de Montréal connaîtront un succès commercial? Je l'ignore. Nous en revenons à la différence entre les gouvernements qui approuvent et continuent de financer les entreprises et les anges privés ou investisseurs en capital-risque. Le processus n'est pas le même, pas plus que les personnes.

Pour vous en donner un exemple extrême, Montréal compte aussi beaucoup d'entreprises médiatiques, cinématographiques et autres qui sont elles aussi lourdement subventionnées. Si une entreprise comme celles-là avait produit une bande animée dont le héros est une souris, la bureaucratie aurait-elle même approuvé le financement d'une telle entreprise? Probablement pas, et nous aurions tourné le dos à un autre Walt Disney.

So this is not the same process; it is not the same people. We have the biotech and other industries in Montreal today, but very few of them are commercial successes. We really do not know if it is just the pure transfer of wealth without creating very much.

In a few words, that is the skeleton of the argument that capital gains should be singled out and should get priority, and interestingly, as you may have noticed, it was reported in today's *Financial Times* that Argentina is moving in that direction; and the U.K. has just lowered its capital gains taxes. However, in Canada we are only debating it in terms of fairness.

I want to add one more point. David Huber had a \$200 million stake in the Sienna IPO. That is not an unusual value for human capital. You can see that almost daily when you look at trading in stock markets. There is a group of people called the "vital few". When those people go from one company to another, the market value of the respective companies can drop or rise by half a billion dollars.

Take as an example the CEO of Kodak, although he does not have as good a reputation as he had when he was previously the CFO of Motorola: the moment it was announced that he had quit his job, Motorola market value went down by \$300 million; when it was announced that he had joined Kodak, their market value went up by half a billion dollars.

Imagine what might happen if Bill Gates said that he did not want to put up with the investigation, or torture or whatever you want to call it, and he moved out of the United States and came to Canada. How much wealth would be transferred from one place to the other? This tells us that some people, the vital few, have very high value. In a society in which envy is rationalized under the veil of fairness, we may end up losing those vital few. In such an event all of this wealth would not be created, because compensations of \$200 million are considered to be too high. However, if you look at it historically, many people have been compensated at this amount.

Senator Tkachuk: With regard to the "vital few," in your paper you mention that business is no different from the arts or athletics or any other singular profession in which there are a vital few who move what happens in the economy or in the arts. One could say, for instance, that that is why Wayne Gretzky got paid so much money. It was because he filled the building. Frank Mahovlich used to fill the building, too.

We have heard a great deal of debate about the brain drain — people leaving our country because of the lack of opportunity and because of high individual tax rates. I agree with you that capital gains tax has a lot to do with the fact that they are leaving the country, especially in the business world. Would you comment on that? We have had people saying that there is really no brain drain, that that is a myth.

Le processus n'est donc pas le même, pas plus que les personnes. Nous avons des entreprises de biotechnologie et autres à Montréal actuellement, mais très peu d'entre elles sont des succès commerciaux. Nous ignorons en réalité si c'est simplement un pur transfert de richesse, sans grande création.

Bref, c'est ce qui justifie selon moi de singulariser les gains en capital et de leur accorder la priorité. Fait intéressant, comme vous l'aurez peut-être remarqué, le *Financial Times* d'aujourd'hui rapporte que l'Argentine est en train de le faire. Et voilà que le Royaume-Uni vient tout juste d'abaisser son impôt sur les gains en capital. Le Canada, lui, se contente de débattre du principe d'équité.

Je tiens à faire une dernière observation. Dans l'exemple que je vous ai donné de l'ingénieur qui avait développé la fibre optique et dont la valeur boursière était de 200 millions de dollars, cette valeur du capital humain n'a rien d'inhabituel. Vous pouvez le constater presque tous les jours dans les échanges à la bourse. Il existe un petit groupe d'investisseurs déterminants qui, lorsqu'ils délaissent une entreprise au profit d'une autre, peut faire baisser ou augmenter la valeur boursière de ces entreprises d'un demi-milliard de dollars.

Prenez l'exemple du PDG de Kodak, bien qu'il n'ait pas aussi bonne réputation qu'auparavant, lorsqu'il était chef des opérations financières de Motorola. Dès l'annonce de son départ, la valeur de Motorola sur le marché a baissé de 300 millions de dollars. Lorsqu'on a annoncé qu'il passait chez Kodak, la valeur boursière de cette entreprise a augmenté d'un demi-milliard de dollars.

Imaginez la suite si Bill Gates déclarait qu'il n'avait que faire de l'enquête, de la torture ou appelez-le comme vous voulez et qu'il quittait les États-Unis pour s'installer au Canada. Combien de richesse serait transférée d'un pays à l'autre? Cela montre comment certaines personnes, les figures de proue, ces investisseurs déterminants, ont de la valeur. Dans une société où les envieux se cachent derrière les voiles de l'égalitarisme, nous pourrions finir par perdre ces investisseurs déterminants. Toute cette richesse ne serait alors pas créée, parce que des rémunérations de 200 millions de dollars sont considérées comme étant trop élevées. Toutefois, si vous remontez dans le temps, vous constaterez que c'est ce que de nombreuses personnes ont reçu comme rémunération.

Le sénateur Tkachuk: En ce qui concerne les «investisseurs déterminants», dans votre papier, vous dites que le milieu des affaires n'est pas différent du domaine des arts, des sciences et des sports ou de tout autre métier dans lequel il existe des investisseurs déterminants. On pourrait dire, par exemple, que c'est la raison pour laquelle Wayne Gretzky était si bien payé. C'est parce qu'il remplissait le stade. Frank Mahovlich le remplissait, lui aussi.

Il a été beaucoup question de l'exode des cerveaux — de personnes qui quittent le pays en raison d'un manque de perspectives et des forts taux d'imposition du revenu des particuliers. Je suis d'accord avec vous que l'impôt sur les gains en capital a un net rapport avec leur départ, surtout dans le monde des affaires. Pourriez-vous nous faire des observations à ce sujet? Nous avons entendu des témoins nous affirmer qu'il n'y a pas en

Mr. Brenner: First, what you were saying, using Wayne Gretzky as an example, is well documented. I do not have the numbers before me, but I gave statistics to the *National Post* that show how one individual can make a huge difference. Before Michael Jordan joined the Chicago Bulls, the company was bankrupt. There was no attendance, nothing. The only thing different was that he joined and pulled up that team. Yes, he was the same type as Wayne Gretzky. In that case you could see how much value was created just by one individual. There is a big difference between a good team and a good team under one inspiring leader. I am sorry that I did not bring the numbers with me.

It is good that you mentioned sports, because we say all the time that people are our assets and yet the only business in which the people are actually on the books is professional sports in the United States. In no other business do the people appear on the books. That is why it is so misleading. You really cannot learn the value of a company by just looking at book values. When you look at the professional sports in the U.S., then Michael Jordan appears on the balance sheet at the value of his contract.

On your question about the brain drain, we only have approximate numbers. For a couple of reasons we do not know the exact number of young people or entrepreneurs who are leaving Canada for the United States or other places. One of the reasons is free trade. Since the Free Trade Agreement, Canadians who have post-secondary education, for example, a master's degree, can get a kind of temporary visa for the United States; they do not appear under immigration but under something else. It has become much easier just to move. Students who finish at, say, McGill with a master's degree in engineering or computer science often move to the United States, and they do not appear in the statistics at all as if leaving for the United States. Therefore, whatever numbers exist underestimate the movement by far.

There is also a big difference in quality. Someone with a degree in engineering from some other country may enter Canada. There may also be an engineer who finishes his degree at Waterloo and moves to the United States. That does not mean that the two are the same type of engineer. There is something called self-selection.

Let us look at Waterloo again. I would not say that this is scientific; it is more anecdotal. However, if you were to ask the people at Waterloo, they would tell you that the top of the class will all end up in the United States. Those who are not at the top of the class will stay in Canada. That is a big difference. There is a big difference in quality and quantity.

Statistics Canada measures the quantity but not the quality. Thus, I do not buy all their numbers. If we look at the composition of the mix of people leaving Canada, they are computer engineers, scientists and physicians, and Statistics Canada does have the

réalité d'exode des cerveaux, que cette histoire est inventée de toutes pièces.

M. Brenner: Tout d'abord, ce que vous dites, en utilisant Wayne Gretzky pour illustrer votre propos, est bien documenté. Je n'ai pas les données devant moi, mais j'ai fourni au *National Post* des données statistiques qui révèlent à quel point une seule personne peut avoir de l'influence. Avant que Michael Jordan se joigne aux Chicago Bulls, l'entreprise était en faillite. Les fans n'étaient pas au rendez-vous. La seule différence, c'est qu'il s'est joint à l'équipe et il l'a remise sur pied. Oui, il était du même genre que Wayne Gretzky. Vous pouvez alors voir combien de richesse a créé une seule personne. Il y a une nette différence entre une bonne équipe et une bonne équipe dirigée par un leader. Je regrette de n'avoir pas apporté ces données.

Il est bon d'avoir mentionné les sports, parce que nous passons notre temps à dire que les personnes sont nos ressources les plus précieuses et, pourtant, le seul domaine où on accorde vraiment de la valeur aux gens dans les livres est le sport professionnel aux États-Unis. C'est le seul à comptabiliser la valeur de ses ressources humaines. C'est pourquoi c'est si trompeur. Vous ne pouvez pas vraiment vous renseigner sur la valeur d'une entreprise simplement en examinant ses livres. Or, dans le sport professionnel aux États-Unis, la valeur du contrat de Michael Jordan figure dans le bilan.

Pour ce qui est de l'exode des cerveaux, nous ne disposons que de données approximatives. Pour plusieurs raisons, nous ignorons le nombre exact de jeunes ou d'entrepreneurs qui quittent le Canada pour émigrer aux États-Unis ou ailleurs. L'une des raisons est le libre-échange. Depuis l'Accord de libre-échange, les Canadiens qui ont fait des études supérieures, par exemple une maîtrise, peuvent obtenir un visa d'entrée temporaire aux États-Unis. Ils ne figurent donc pas dans les données sur l'immigration, mais ailleurs. Il est devenu beaucoup plus facile de simplement déménager. Les diplômés qui sortent de, par exemple, l'Université McGill avec une maîtrise en génie ou en informatique déménagent souvent aux États-Unis. Ils ne figurent nulle part dans les données statistiques sur l'émigration aux États-Unis. Par conséquent, quelles que soient les données dont nous disposons, elles sont loin d'être un reflet fidèle de la réalité.

Il existe aussi une énorme différence, sur le plan de la qualité. Le diplômé en génie d'un autre pays peut entrer au Canada. De la même façon, un ingénieur qui a fait ses études à Waterloo peut émigrer aux États-Unis. Cela ne signifie pas que les deux ingénieurs sont de même qualité. Il existe ce qu'on appelle l'auto-sélection.

Revenons à l'exemple de Waterloo. Je ne dirais pas que cet exemple a valeur scientifique; il est plutôt anecdotique. Toutefois, si vous posiez la question aux gens de Waterloo, ils vous répondraient que les premiers de classe émigreront aux États-Unis. Les autres demeureront au Canada. Cela fait toute une différence. Il y a une différence en termes de la fois de qualité et de quantité.

Statistique Canada mesure la quantité, mais pas la qualité. J'ai donc des réserves à l'égard de ses données. Si nous examinons le genre de personnes qui quittent le Canada, il y a des informaticiens, des chercheurs scientifiques et des médecins, et Statistique

composition and the ages. Obviously they do not know their potential in the U.S. nor how much they will earn there.

Senator Tkachuk: I have a question on the capital gains tax itself. The government publishes a book that I find rather fascinating and humorous. The book is based on the assumption that the government holds all the wealth and every tax break granted is a cost or an "expense" that the government incurs.

In my view we should eliminate the capital gains tax all together. What would be the cost, if any? I do not believe there would be any cost, but I would be interested in hearing your opinion.

Mr. Brenner: No. In fact, in all the countries where capital gains taxes were significantly diminished, there was such an effect on the income-generating side that other indirect taxes more than compensated. There is plenty of evidence on that. In every country where capital gains taxes were significantly lowered, incomes increased for the very simple reason, as I said earlier, that this is a tax that can be easily avoided by simply not selling one's asset. How much income does holding assets generate for the government? None. The principle is very simple: When such a tax is lowered, the capital starts flowing faster and revenue is produced.

We touched on a more important point and one in which the Senate can play a role. It is not possible to make a significant change in tax policy unless the language of public discourse is changed. That is not something that happens easily from one day to another. Senator Tkachuk's example that a lowering of taxes is somehow termed a cost for the government shows the absurd language that is in use. That absurdity must be explained. There are many other absurd terms used in political discourse today, but it is not a short-term process to effect language changes.

As an example, people talk all the time about job creation. In my view, that is also very false language. The wealth of the country depends on the types of jobs you are creating. The government can always create jobs. I grew up in a communist country for the first 14 years of my life. The statistics said that 99 per cent of the people were employed there. So what? If the country has devaluation and taxes and closed capital markets, the country will be made so poor that it cannot import any capital. Then people will shovel snow with a spoon. Sure, plenty of employment is created; everyone will work like crazy. Everyone also will be very poor. It is as simple as that.

False language in public discourse is so ingrained that it will take some time to educate people that not every created job is worthwhile. It matters a great deal what types of jobs are being created.

Senator Kroft: I do not know quite where to begin. You set up so many enticements for me. The question of outflow of people or brain drain is a subject of great debate; there are many views and many analyses. I do not want to press you for your sources now, but have you very specific numbers and very real evaluations of

Canada tient bien les données sur la composition de cette population et sur son âge. Manifestement, elle ignore leur potentiel aux États-Unis et les salaires qu'ils gagneront là-bas.

Le sénateur Tkachuk: J'ai une question au sujet de l'impôt sur les gains en capital comme tel. Le gouvernement publie un livre que je trouve plutôt fascinant et humoristique. Il part de l'hypothèse que le gouvernement détient toute la richesse et que chaque allégement fiscal consenti est un coût ou une «dépense» engagée par le gouvernement.

Il faudrait selon moi abolir l'impôt sur les gains en capital. Quel en serait le coût, s'il y en a un? Je ne crois pas qu'il y en ait, mais je serais curieux de savoir ce que vous en pensez.

M. Brenner: Non. En fait, dans tous les pays où l'impôt sur les gains en capital a été considérablement réduit, la mesure a eu un effet sur la production de revenu que les autres taxes indirectes ont plus que contrebalancé. Nous en avons beaucoup de preuves. Dans chaque pays où on a abaissé sensiblement l'impôt sur les gains en capital, les revenus ont augmenté pour la très simple raison, comme je l'ai dit tout à l'heure, qu'il s'agit d'un impôt qui peut être facilement évité tout simplement en ne vendant pas ses biens. Combien de revenus la conservation des biens produit-elle pour le gouvernement? Aucun. Le principe est très simple. Quand un pareil impôt est abaissé, le capital commence à circuler plus rapidement, ce qui produit des revenus.

Nous avons abordé un point plus important au sujet duquel le Sénat peut jouer un rôle. Une réforme de la politique fiscale ne rimera à rien si l'on ne change pas le discours public. Ce n'est pas quelque chose qui se fait facilement, du jour au lendemain. L'exemple utilisé par le sénateur Tkachuk dans lequel une réduction des impôts est qualifiée de coût par le gouvernement montre l'absurdité des termes utilisés. Il faut expliquer cette absurdité. Le discours politique actuel est truffé d'autres expressions absurdes, mais il faut du temps pour s'en débarrasser.

À titre d'exemple, on parle constamment de création d'emplois. À mon avis, il s'agit d'une expression trompeuse. La richesse du pays dépend du genre d'emplois que l'on crée. Le gouvernement peut toujours créer des emplois. J'ai passé les 14 premières années de ma vie dans un pays communiste. D'après les données statistiques, 99 p. 100 de la population ont un emploi là-bas. Et alors? Si le pays a dévalué sa monnaie, qu'il prélève des impôts et qu'il bloque le marché des capitaux, il sera si pauvre qu'il ne pourra importer des capitaux. On y pellettera la neige avec une cuillère. On crée bien sûr beaucoup d'emplois. Tous travailleront comme des forcenés. Toutefois, ils seront très pauvres. C'est aussi simple que cela.

Les fausses expressions utilisées dans le discours public sont si bien ancrées qu'il faudra du temps pour convaincre la population que tous les emplois créés ne sont pas forcément valables. Le genre d'emplois créés a beaucoup d'importance.

Le sénateur Kroft: Je ne sais pas très bien où commencer. Vous m'avez fourni tellement de matière. La question de l'exode des cerveaux suscite un vif débat. Les opinions et les analyses sont nombreuses. Je ne tiens pas à ce que vous me révéliez toutes vos sources maintenant, mais disposez-vous de données très

that situation? It would be helpful to the committee's work if, at your leisure later, you could provide to us the support that you have for these numbers.

Mr. Brenner: On that, there are two things. Are you asking how I go, in the text illustrations, from the 100,000 to the 200 billion?

Senator Kroft: No; how do you get the 100,000? What are the nets? A lot of data is being tossed around. I read different numbers all the time. We will hear much about that question, so I would be interested in knowing just how you arrive at those numbers in net terms. That would be very helpful.

Mr. Brenner: Yes, okay.

Senator Kroft: I will move through the various aspects. I would also like to pursue something on which I take quite strong issue with you. Before I get too involved in differing with you, I want to be sure I have understood you correctly. You are talking about the reasons people move. You make the statement that those who move in order to search out greater opportunities, rather than differential taxes, are on the wrong track.

I believe that people move for opportunity and that, if there is a tax benefit, that is not part of the mix but is lower down the line. You are really taking a very strong slam, if I can use the vernacular, at the suggestion that people move primarily for opportunity. I would like to have you expand on that a bit if you would.

Mr. Brenner: Regarding opportunity, take the example of the engineer who was working for General Instruments. A person like that, an innovator, works on a project and he wants to see it brought to life. He did not know when he moved that he would have an IPO that would bring him a \$200-million value. That is not what I am saying. The point is that that engineer would not have been financed by the angel under another tax system.

For example, there may be many good engineers in Canada today who simply need the backing of a financial angel to bring their dream to life, but if the angel is facing a 40 per cent tax here while just 20 minutes south of the border he is facing only an 18 per cent tax, where will the financing likely be raised? It will be raised there and not here.

I am linking the two things, the pursuing of opportunities and the financing of dreams. I am not saying that that engineer ever thought he would have \$200 million, but he did want to see that fibre optics project brought to life. That is it.

As an extreme example, Israel today saw one of its biggest booms when, suddenly, 800,000 immigrants came from Russia, many of them engineers and scientists with good ideas. Those ideas obviously were not realized in Russia. Why they were not realized? The people were the same. The issue is not the ideas. The issue is whether, in one environment relative to another, the ideas can be commercialized.

précises et d'évaluations réelles de la situation? Si, lorsque vous en avez le temps, vous pouviez nous fournir de la documentation à l'appui de ces chiffres, cela nous serait très utile.

M. Brenner: J'ai donné deux séries de chiffres. Me demandez-vous comment je passe, dans les exemples, de 100 000 à 200 milliards?

Le sénateur Kroft: Non. Comment arrivez-vous au nombre de 100 000? Quels sont les données nettes? On nous cite beaucoup de chiffres. Chaque fois, ils changent. Nous entendrons beaucoup parler de cette question. J'aimerais donc savoir comment vous en arrivez à ces chiffres, en termes nets. Cela serait très utile.

M. Brenner: Bon, d'accord.

Le sénateur Kroft: Passons par les diverses composantes. J'aimerais aussi creuser avec vous une question au sujet de laquelle nous ne sommes vraiment pas d'accord. Mais, avant d'y arriver, je tiens à m'assurer que je vous ai bien compris. Vous parlez des raisons pour lesquelles les gens quittent le pays. Vous dites que ceux qui associent cette émigration à la recherche de perspectives d'emploi plus nombreuses plutôt qu'à une imposition préférentielle font fausse route.

Pour ma part, j'estime que les gens émigrent pour améliorer leurs perspectives d'emploi et que, si cette émigration entraîne un avantage fiscal, le fait n'entre pas en jeu dans la décision, qu'ils n'en profitent que plus tard. Vous démolissez vraiment l'argument voulant que l'exode soit attribuable à la recherche de meilleures perspectives d'emploi. J'aimerais que vous nous en disiez un peu plus à ce sujet.

M. Brenner: Pour ce qui est d'améliorer ses perspectives d'emploi, prenez l'exemple d'un ingénieur qui travaille pour General Instruments. Un innovateur comme lui travaille à un projet et souhaite qu'il se concrétise. Il ignorait, quand il est parti, qu'il obtiendrait un placement initial qui lui rapporterait 200 millions de dollars. Ce n'est pas ce que je dis. Le point à retenir, c'est que l'ingénieur n'aurait pas été financé par l'ange sous un autre régime fiscal.

Par exemple, il y a peut-être actuellement de nombreux bons ingénieurs au Canada qui ont simplement besoin de l'appui financier d'un ange pour réaliser leur rêve, mais si l'ange doit payer un impôt de 40 p. 100 alors qu'à tout juste 20 minutes au sud de la frontière, cet impôt n'est que de 18 p. 100, où investira-t-il probablement? C'est là-bas que l'ingénieur trouvera les fonds, pas ici.

Je n'établis pas de liens entre les deux phénomènes, c'est-à-dire la recherche de perspectives d'emplois plus nombreuses et le financement des rêves. Je ne dis pas que l'ingénieur aurait pu croire qu'il obtiendrait 200 millions de dollars, mais il rêvait vraiment de voir son projet de fibre optique se réaliser. C'est tout.

Autre exemple extrême, Israël a vécu l'un de ses plus grands booms économiques quand, subitement, il a accueilli 800 000 immigrants de Russie, dont bon nombre étaient des ingénieurs et des scientifiques pleins de bonnes idées. De toute évidence, ces idées n'ont pas été mises en oeuvre en Russie. Pourquoi pas? C'était les mêmes personnes. Au fond, le problème, ce ne sont pas les idées. La question est de savoir si les idées

I do not say that this is a tax issue only. We would be on the wrong track to think that. People want to experiment. They have dreams. Some cities in Canada are only 20 minutes north of the U.S. border, so the residents there have only a 20-minute difference between paying a 40 per cent tax or an 18 per cent tax. Which place will attract that critical mass of people who can put their own plans into place? The critical mass is crucial and it is linked to opportunity. People do not bring their dreams to life alone. Other people are needed.

I used to work with some American companies. Many times they put in a condition. For example, despite the Internet and so forth, they are not ready to finance them even in Boston or New York. They are ready to give the money, but only if they move to Silicon Valley. It is that strict. Even under the same tax system, they want them to be closer to that critical mass of talent so that the information and knowledge can flow quickly and the matching of people can happen and people can reconfigure quickly.

Now, here we are, just 20 minutes north of that place, and we want to tax these types of experiments at more than double what they do there. That is what I meant by opportunity.

This links back to your first question about how I arrived at the numbers. First, on the 100,000 people who left Canada, that number was estimated by Statistics Canada and is their number. How did I calculate the wealth? In my example, I considered someone who made \$100,000 a year. With that \$100,000, at a 5 per cent discount, the wealth is about \$2 million. You multiply and arrive at those numbers. That is what I did, and that is all.

The historical context is very clear. Consider a place like Hong Kong. Hong Kong was a port of fishermen. Hong Kong did not become what it is today because suddenly the fishermen became entrepreneurs. Hong Kong was made when the communists threw everyone out of Shanghai without a penny. All those people arrived in Hong Kong with a tremendous amount of knowledge and entrepreneurship, and they rebuilt everything from shipping to textiles or whatever.

You can go back further in history, and it is the same story. Amsterdam was the miracle of the 17th century. That was where you had the first stock market in the world, and very sophisticated derivatives were traded there. It is not the fishermen who did that. It was the first federal type of republic that was tolerant toward all religions. The Jews of Spain and the Huguenots from France and Protestants from all around arrived there, as well as the bankers from Italy. They made Amsterdam what it was. Most of the capital in Amsterdam belonged to foreigners. That is how that city came to such a scope.

peuvent être commercialisées dans tel environnement par rapport à tel autre.

Je n'affirme pas qu'il s'agit uniquement d'une question d'impôt. Ce serait une erreur de le croire. Les gens veulent faire des expériences. Ils ont des rêves. Certaines villes canadiennes sont à 20 minutes seulement de la frontière américaine. Les Canadiens de ces villes ne sont donc qu'à 20 minutes d'un impôt de 18 p. 100. Quel endroit, croyez-vous, attirera la masse critique de personnes qui peuvent réaliser leurs rêves? Cette masse critique est essentielle et elle est liée à la recherche de perspectives d'emploi plus nombreuses. Les gens ne réalisent pas leurs rêves seuls. Il leur faut de l'aide.

J'ai déjà travaillé avec certaines entreprises américaines. Souvent, elles ajoutent une condition. Par exemple, en dépit de l'Internet et de tout le reste, elles ne sont pas disposées à financer des projets même à Boston ou à New York. Elles insistent pour qu'ils s'installent dans la Silicon Valley. Elles sont très strictes sur ce point. Même sous le même régime fiscal, elles veulent que ces personnes se trouvent plus proches de la masse critique de talents pour que l'échange d'information et de savoir se fasse rapidement, que les gens puissent se regrouper selon leurs affinités et qu'ils puissent rapidement s'adapter.

Nous voilà à tout juste 20 minutes au nord de cet endroit et nous souhaitons taxer ce genre d'expérience à plus du double de ce qu'ils paieraient là-bas. Voilà ce que j'entends par possibilités.

Cela nous ramène à votre première question au sujet de la façon dont j'étais arrivé à ces chiffres. Tout d'abord, le chiffre de 100 000 personnes qui ont quitté le Canada vient de Statistique Canada. Comment ai-je calculé leur richesse? Dans mon exemple, j'ai posé comme hypothèse que ces personnes faisaient 100 000 \$ par année. À raison de 100 000 \$ par année, actualisés au taux de 5 p. 100, la richesse représente 2 millions de dollars. Il suffit de multiplier et vous arrivez à ces chiffres. C'est ce que j'ai fait. C'est tout.

Le contexte historique est très clair. Prenons l'exemple d'un endroit comme Hong Kong. Hong Kong était un port de pêche. Il n'est pas devenu ce qu'il est aujourd'hui parce que les pêcheurs se sont subitement transformés en entrepreneurs. Hong Kong a changé quand les communistes ont mis tout le monde à la porte de Shanghai, sans un sou. Toutes ces personnes avaient, à leur arrivée à Hong Kong, un énorme bagage de connaissances et l'esprit d'entreprise. Elles ont tout repensé, de la marine marchande au textile.

Le phénomène se répète tout au long de l'histoire. Amsterdam a été le miracle du XVII^e siècle. C'est là qu'a vu le jour la première bourse du monde, et des produits dérivés très perfectionnés y étaient échangés. Ce ne sont pas les pêcheurs qui ont réalisé ce changement. Il est attribuable au premier type fédéral de république qui tolérât toutes les religions. Les juifs d'Espagne et les huguenots de France, de même que les protestants de partout, y ont débarqué, ainsi que les banquiers d'Italie. Ce sont eux qui ont fait le miracle d'Amsterdam. La plupart de l'argent à Amsterdam appartenait à des étrangers. C'est ainsi que la ville a atteint de tels sommets.

I can go on with as many examples as you want. Historically, the movement of people who followed where they could be financed brought a place either to very quick ascendance or into quick oblivion. I will tell you how Amsterdam declined. When England wanted to catch up with Amsterdam, they told the entrepreneurs that, if they came to England, they would get a monopoly on their trade. In fact, we live even today with the inheritance of these power politics. That is where the 17-year patent protection comes from. England promised that any foreign artisan or craftsman who came to England would get a monopoly until he trained two to three generations of apprentices. Since apprenticeship was seven years, that is 14 plus 21 divided by two, and rounded it is 17 years. That is the origin of the patent law that exists still day. That is how they got the entrepreneurs out of Amsterdam and the financial market moved to London.

If you want, I can go on with endless examples about how places prospered and fell behind.

Senator Kroft: That is a fascinating piece of economic history, but I hope we can continue as a committee to keep our focus on capital gains tax. It is still not clear to me that these connections are necessarily so. I would like to conclude with your general perspective. I found that an astonishing paragraph, but perhaps in some way you can link it to your thesis. You indicate that politicians have an interest in preventing a country from being prosperous. My concern is that, if you start with a premise like that, it is difficult to know where you will end. It does not incline me well toward what follows in your other views, unless I perhaps can understand that more clearly.

Mr. Brenner: I will give you just one example, that of Mexico, but I can go to almost every country around the world. Ask yourself this question: Why have Latin America and the Asian countries, which are democracies with elections and so forth, remained poor? I will give you the statistics on Mexico. Only 1 per cent of the population, after 70 years of democracy, has an annual income above \$10,000, officially. Let us say that the numbers are wrong and three times as many have it. I think you must also ask yourself this question: How did a country like Argentina, which was one of the richest countries between the two world wars, become one of the poorest countries?

If you go to these countries and see what is happening there behind the facade of words, you can see that this is exactly the game that was being played. Once again, there is nothing new about it. Catherine the Great always said that she would invest as much in education as was necessary to win the next war but not as much as to bring about an internal revolution. More or less, that is the policy that shaped many Latin American and Asian countries.

The Chairman: We will have trouble getting that one across. This is fascinating, but we must try to stick to the issue. I appreciate what you are saying.

Des exemples comme ceux-là, je peux vous en donner autant que vous en voulez. L'émigration des personnes là où elles pouvaient trouver du financement permettait à une ville soit d'avoir une très grande ascendance ou de sombrer dans l'oubli. Je vais vous dire, moi, ce qui a causé le déclin d'Amsterdam. Quand l'Angleterre a voulu rattraper Amsterdam, elle a offert aux entrepreneurs qui viendraient s'installer chez elle le monopole de leur commerce. En fait, nous ressentons aujourd'hui encore les effets de ce jeu de puissance. C'est de là que vient la période de protection des brevets de 17 ans. L'Angleterre a promis que tout artisan ou homme de métier étranger qui s'installerait en terre anglaise aurait un monopole jusqu'à ce qu'il ait formé deux ou trois générations d'apprentis. Comme l'apprentissage durait sept ans, nous parlons ici de 2 fois 7, donc de 14, plus 21 divisé par 2, ce qui donne à peu près 17 ans. C'est de là que vient le droit des brevets toujours en vigueur. C'est ainsi qu'ils ont convaincu les entrepreneurs d'Amsterdam d'émigrer et que le marché des capitaux s'est déplacé à Londres.

Si vous le désirez, je peux vous donner de multiples autres exemples de villes qui ont prospéré, puis qui ont été supplantées par d'autres.

Le sénateur Kroft: Voilà une leçon fascinante d'histoire économique, mais j'espère que nous pouvons continuer, en tant que comité, de nous concentrer sur l'impôt sur les gains en capital. Je ne suis toujours pas convaincu que ce sont là les causes et effets. Je vais terminer par votre point de vue général. Ce paragraphe m'a étonné, mais vous pouvez peut-être, d'une certaine façon, faire le lien entre ce paragraphe et votre thèse. Vous dites que les élus politiques ont intérêt à empêcher un pays de devenir prospère. Je crains que, avec une telle hypothèse de départ, il ne soit difficile de savoir où vous aboutirez. Cela ne m'incite pas vraiment à adopter vos autres vues, à moins que vous ne puissiez peut-être me les expliquer plus clairement.

M. Brenner: Je vais vous donner un seul exemple, celui du Mexique, mais je pourrais vous en donner à propos de tous les pays. Posez-vous la question: pourquoi les pays d'Amérique latine et d'Asie, des démocraties dont les dirigeants sont élus et ainsi de suite, sont-ils demeurés pauvres? Voici les dernières statistiques concernant le Mexique. Seulement 1 p. 100 de la population, au bout de 70 années de démocratie, a un revenu annuel dépassant 10 000 \$, officiellement. Supposons que les chiffres sont inexacts et qu'il y en a trois fois plus. Il faut aussi se demander: comment un pays comme l'Argentine, qui était l'un des plus riches entre les deux guerres mondiales, est-il devenu l'un des plus pauvres?

Si vous allez là-bas et que vous voyez ce qui se passe derrière la façade, vous verrez que c'est exactement le genre de jeu qui y était joué. Je répète que cela n'a absolument rien de nouveau. Catherine la Grande disait toujours qu'elle investirait autant en éducation qu'il était nécessaire pour gagner la prochaine guerre, mais jamais assez pour provoquer une révolution nationale. C'est, plus ou moins, la politique qui a gouverné de nombreux pays d'Amérique latine et d'Asie.

Le président: Il ne sera pas facile de faire passer ce message. Tout cela est fascinant, mais il faudrait s'en tenir à l'objet de l'étude. J'apprécie à sa juste valeur ce que vous dites.

Senator Tkachuk: Senator Kroft opened this up. He asked a question.

Senator Kroft: I referred to the report. I am trying to understand. I have a concern that we be effective and focused. Therefore, I am trying to bring major statements — iconoclastic statements, in some cases — into focus to ensure that they do indeed relate to the subject at hand.

Senator Tkachuk: Then let him answer the question.

Senator Kroft: I did not say a word.

Senator Oliver: Thank you for your presentation. We are lucky to have you here today.

As you know, this is the beginning of our study on capital gains. We know what the Canadian capital gains situation is. Based on your research and your experience, it would be very helpful to me if you could tell us briefly what some of the other major countries in the world have done vis-à-vis capital gains tax. In your paper, you mention Taiwan, Australia and the U.K. I would be interested to hear about countries such as Holland and Sweden. What has happened there in relation to their capital gains tax?

Some people have said that Canada should completely eliminate the tax, and that that would solve our problem. A number of other jurisdictions have said that they should keep the tax but develop a new public policy. For example, if you have a capital gain on a real estate deal and you dispose of the income on that gain within three, four or five years, there would be no tax. That is one public policy possibility. What do you think of some of those possibilities vis-à-vis what has happened in some of the states in Europe such as Holland?

The Chairman: When you say “dispose”, do you mean reinvest or just spend it?

Senator Oliver: Reinvest. In Holland, for instance, they say “reinvest in some other like business”.

The Chairman: That is clearer.

Mr. Brenner: First, “The longer you keep the capital, the lower the tax” is one idea that has been proposed in a couple of countries. I think it is wrong, because you get into all types of fiscal manipulations. It makes the system very complicated and you give a lot of jobs to lawyers and accountants. You want to speed up the transfer of capital, not lock it in. However, you tend to give the wrong incentives. By holding the capital longer, you are locking it in. If you had withdrawn it more quickly, you could have invested it in something new. In that sense, those are mistakes. That is why many people have said, with regard to this particular tax, that the optimal rate is zero. You want to speed it up.

Senator Oliver: Is that your view?

Le sénateur Tkachuk: C’est le sénateur Kroft qui nous a lancés dans cette voie. C’est lui qui a posé la question.

Le sénateur Kroft: J’ai fait allusion au rapport. J’essaie de comprendre. J’aimerais que nous soyons efficaces et que nous nous en tenions à l’objet de notre étude. Par conséquent, j’essaie de faire le point sur les grandes déclarations — des déclarations iconoclastes, parfois — pour vérifier qu’elles ont effectivement un rapport avec le sujet d’étude.

Le sénateur Tkachuk: Laissez-le répondre à la question, à ce moment-là.

Le sénateur Kroft: Je n’ai pas pipé mot.

Le sénateur Oliver: Je vous remercie de votre exposé. Nous avons été chanceux de vous avoir parmi nous aujourd’hui.

Comme vous le savez, nous entamons notre étude de l’impôt sur les gains en capital. Nous connaissons la situation au Canada. Il me serait très utile que vous puissiez, en fonction de vos recherches et de votre expérience, nous décrire brièvement ce que d’autres grands pays du monde ont fait en ce qui concerne l’impôt sur les gains en capital. Dans votre document, vous mentionnez Taiwan, l’Australie et le Royaume-Uni. J’aimerais en savoir davantage au sujet de pays comme la Hollande et la Suède. Qu’ont-ils fait là-bas au sujet de l’impôt sur les gains en capital?

Certains ont prétendu qu’il faudrait que le Canada abolisse complètement l’impôt, que cela réglerait le problème. Plusieurs autres autorités ont dit qu’il faudrait continuer de prélever de l’impôt, mais qu’il faudrait changer complètement la politique gouvernementale. Par exemple, si vous réalisez un gain en capital à la vente d’immobilier et que vous vous débarrassez du revenu produit par ce gain dans les trois, quatre ou cinq années qui suivent, il n’y aurait pas d’impôt. C’est une des possibilités sur le plan de la politique gouvernementale. Que pensez-vous de certaines de ces possibilités par rapport à ce qui s’est produit dans certains États d’Europe comme la Hollande?

Le président: Quand vous parlez de «se débarrasser» du revenu, voulez-vous dire qu’ils le réinvestissent ou qu’ils le dépensent simplement?

Le sénateur Oliver: Qu’ils le réinvestissent. En Hollande, par exemple, il faut le «réinvestir dans une entreprise du même genre».

Le président: Voilà qui est plus clair.

M. Brenner: Tout d’abord, quelques pays soutiennent que plus vous gardez le capital longtemps, plus l’impôt est bas. C’est faux, parce que vous tombez alors dans toutes sortes de manipulations fiscales. Cela rend le régime très compliqué, et vous faites vivre beaucoup d’avocats et de comptables. Ce qu’on veut, c’est accélérer le transfert des capitaux, non pas le faire stagner. Toutefois, on a tendance à offrir les mauvais incitatifs. En retenant le capital plus longtemps, vous le faites stagner. Si vous l’aviez retiré plus rapidement, vous auriez pu l’investir dans une nouvelle entreprise. C’est en ce sens que je parle d’erreurs. C’est pourquoi de nombreuses personnes ont dit, en ce qui concerne cet impôt particulier, que le taux optimal est de zéro. On veut en accélérer le réinvestissement.

Le sénateur Oliver: Est-ce votre opinion?

Mr. Brenner: Whenever Mr. Greenspan gives testimony, he always says that it should be zero. I would not say that that is my only view, no. Absolutely not. I tried to explain why, in this particular case, the number zero arises. It would speed up the process where I begin to move away from the locked capital and move quickly into new experiments.

You must put this in the broader context, because the capital gains taxes are zero in both poor countries and rich countries. That is to say, you can have a zero capital gains tax, but the country will not be successful if you close the financial markets there. I am not saying that a zero capital gains tax is the remedy for everything. There are plenty of poor countries in which the capital gains tax is zero.

Concerning what happened in Sweden and Ireland, and so on, the general evidence is that wherever the capital gains was significantly lowered you then experienced booming new experiments and new enterprise. I am not saying that that is the only factor, but if we want to choose between three factors, it is the entrepreneurs and the angels who finance new companies.

Let me give you another example. The Scandinavian countries are often portrayed as welfare states, and yet they succeed. For example, today many people use Nokia and Erickson products, which are the two best wireless companies. Why do those companies come from Finland, then, and not from the United States? Again, this relates to a superficial debate. Finland has been doing well because it was among the few countries in the world where telephone companies were never regulated. In the 1930s, Finland had 850 telephone companies; over the years those were reduced to about 45. They had a very competitive environment and their employees were prepared. The moment telecommunications became deregulated around the world, they were ready to take advantage of the situation because of their background — that is to say, because that happened to be their competitive advantage because that sector had never been regulated in Finland.

The Chairman: What do you think would happen if we brought our capital gains tax back to zero?

Mr. Brenner: You would immediately see a lot of movement toward experimentation in different areas, especially wherever there was a critical mass of talent. Also, it would attract a lot of the talent that left this country to return to Canada.

Senator Oliver: In the terms of reference that our chairman gave outlining what this committee is beginning to study, he stated that "the committee wants to determine the real economic effects on such variables as savings, investment, cost and availability of capital, and ultimately on job creation."

Assuming that the capital gains tax in Canada becomes zero, would you mind commenting on that?

Mr. Brenner: Let me go backward, because this is important. Capital would be instantly available; a lot of capital would flow here. There would be a lot of job creation. They would be good

M. Brenner: Quand M. Greenspan témoigne, il affirme toujours qu'il devrait être de zéro. Je n'irai pas jusqu'à affirmer que c'est ma seule opinion, non. Absolument pas. J'ai essayé d'expliquer pourquoi, dans ce cas particulier, on parle de zéro. Cela permettrait de déverrouiller le capital et de passer rapidement à de nouvelles expériences.

Il faut situer toute cette question dans un contexte plus général, parce que les impôts sur les gains en capital sont nuls tant dans les pays pauvres que dans les pays riches, c'est-à-dire que l'impôt sur les gains en capital peut être de zéro, mais que le pays n'aura pas de succès si le marché des capitaux est fermé. Je ne dis pas que l'impôt zéro sur les gains en capital est une panacée. Il existe plein de pays pauvres où les gains en capital sont exempts.

En ce qui concerne la situation ailleurs, par exemple en Suède et en Irlande, il est démontré que, lorsque les gains en capital sont sensiblement abaissés, il y a croissance des nouvelles expériences et des nouvelles entreprises. Je ne dis pas que c'est là le seul facteur, mais si l'on a le choix entre trois facteurs, il faut favoriser les entrepreneurs et les anges qui financent les nouvelles entreprises.

Je vous en donne un autre exemple. Les pays scandinaves sont souvent qualifiés d'États-providence et, pourtant, leurs économies sont florissantes. Par exemple, les consommateurs de produits Nokia et Erickson, deux des meilleurs produits sans fil, sont nombreux. Pourquoi ces producteurs sont-ils finlandais plutôt qu'américains? À nouveau, cela concerne un débat superficiel. La Finlande est prospère parce qu'elle a été parmi les seuls pays du monde à ne jamais réglementer les entreprises de téléphonie. Durant les années 30, la Finlande comptait 850 entreprises de téléphonie; au fil des ans, ce nombre est passé à 45 environ. Elles offraient un environnement très compétitif, et leurs employés étaient préparés. Au moment où les télécommunications ont été déréglementées partout dans le monde, elles étaient prêtes à profiter de la situation en raison de leur passé — c'est-à-dire que le fait de n'avoir jamais été réglementées leur a donné leur avantage sur la concurrence.

Le président: Qu'arriverait-il si nous ramenions l'impôt sur les gains en capital à zéro?

M. Brenner: On verrait immédiatement beaucoup de mouvements de capitaux vers des expériences dans différents domaines, surtout là où il existe une masse critique de talents. Par ailleurs, on inciterait à revenir beaucoup de talents qui ont quitté le pays.

Le sénateur Oliver: En ce qui concerne le mandat décrit par notre président pour l'exécution de cette étude, il a dit que «Le comité veut en effet déterminer l'effet économique réel de cet impôt sur des variables comme l'économie, l'investissement, le coût et la disponibilité du capital et en bout de ligne sur la création d'emplois».

En supposant que l'impôt sur les gains en capital au Canada était aboli, auriez-vous l'obligeance de commenter cette déclaration?

M. Brenner: Effectuons un recul, parce que le point a de l'importance. Du capital serait immédiatement disponible, beaucoup de capital. Il y aurait beaucoup de création d'emplois. Ce

jobs, not the types of jobs that we artificially create or sustain through taxes. That would be the first effect.

What would be the effect on savings? That is not important. Savings can be negative. The moment Canada establishes itself as a credible booming country after so many years of decline — and, if the rest of the world is ready to put their savings in Canada — why shouldn't Canadians benefit? I can save much less if the rest of the world savings can flow into Canada. I do not think savings is an issue at all.

Let us take, for example, the parallel with the successful company. If people give credibility to management and I have access to the capital markets but no retained earnings or profits, my stock and market valuation will continue to rise in spite of the fact that I have "negative savings". That is not an issue.

Senator Oliver: Savings is one thing, but there are also investment, availability of capital and job creation.

Mr. Brenner: All those things are increasing. Savings will probably decrease, but that is not important.

Senator Mahovlich: Mr. Brenner, what effect would it have on our dollar if we were to go to zero?

Mr. Brenner: It would go way up.

Senator Mahovlich: I am all for that, but what happens to our exports? We have people who rely on a low dollar. The country would be in turmoil.

Mr. Brenner: Considering the previous comments, I do not know how I can answer that question because it goes in a different direction.

Senator Oliver: It concerns productivity.

Mr. Brenner: No, not so much productivity; rather the issue of currency, monetary standards and exports.

Today we are living in a world of floating currencies, which happened when the Bretton Woods Agreement for a fixed exchange rate disappeared. Why did that disappear? It disappeared because, at that time, the popular fad was that central banks could print money and, somehow, that would bring about prosperity rather than inflation. With all the different regimes — that is, in France, in England, in the U.S., and so on — all the central bankers were printing money at different rates. Yet they wanted to maintain a fixed exchange rate. Obviously, you cannot do that, because the one who is more disciplined is selling exports, which hardly produces goods for a worthless piece of paper.

Senator Mahovlich: What year was that?

Mr. Brenner: That occurred in the seventies. That is why the argument in favour of floating rates came in. Floating, however, was not the remedy. If you are in any business, you want to sign a contract. You want to stay in that business and you do not want to go into the exchange rate business. For example, you are in the

serait de bons emplois, pas le genre d'emplois que nous créons ou soutenons artificiellement au moyen des impôts. Ce serait là le premier effet.

Quel serait l'effet sur l'épargne? C'est sans conséquence. L'épargne peut être négative. Du moment que le Canada s'établit comme un pays crédible en plein boom économique après autant d'années de déclin — et, si le reste du monde est disposé à placer son épargne au Canada —, pourquoi les Canadiens n'en profiteraient-ils pas? Je peux me permettre d'épargner beaucoup moins si l'épargne du reste du monde est investie au Canada. À mon avis, l'épargne est une question sans importance.

Faisons, par exemple, un parallèle avec une entreprise prospère. Si l'on accorde de la crédibilité à la gestion et que j'ai accès au marché de capitaux, mais que je n'ai pas de profit ou de bénéfices non répartis, mes actions et mon évaluation boursière continueront à augmenter en dépit du fait que mon épargne est négative. Ce n'est donc pas important.

Le sénateur Oliver: Va pour l'épargne, mais il y a aussi l'investissement, la disponibilité du capital et la création d'emplois.

M. Brenner: Ils augmentent tous. L'épargne diminuera probablement, mais c'est sans conséquence.

Le sénateur Mahovlich: Monsieur Brenner, quel effet aurait un impôt zéro sur notre dollar?

M. Brenner: Il prendrait énormément de valeur.

Le sénateur Mahovlich: Je suis tout à fait en faveur de cela, mais qu'arrivera-t-il à nos exportations? Certains Canadiens ont besoin d'une devise faible. Il y aurait beaucoup d'agitation.

M. Brenner: Étant donné ce qui s'est dit auparavant, je ne vois pas comment je peux répondre à cette question parce qu'elle va dans un sens tout à fait opposé.

Le sénateur Oliver: Elle concerne la productivité.

M. Brenner: Non, elle ne concerne pas tant la productivité que la monnaie, l'étalon monétaire et les exportations.

Nous vivons actuellement dans un monde de devises flottantes, depuis que les accords de Bretton Woods prévoyant un taux de change fixe ont été mis de côté. Pourquoi est-ce arrivé? On les a laissés tomber parce que, à ce moment-là, il était de bon ton de croire que les banques centrales pouvaient imprimer de l'argent et que, d'une certaine façon, cela entraînerait la prospérité plutôt que l'inflation. Étant donné tous les régimes différents, c'est-à-dire en France, en Angleterre, aux États-Unis et ainsi de suite, toutes les banques centrales imprimaient de l'argent à un rythme différent. Pourtant, elles souhaitaient maintenir un taux de change fixe. Manifestement, c'est impossible parce que le pays le plus discipliné vend des exportations et il refusera d'échanger des biens contre un bout de papier sans valeur.

Le sénateur Mahovlich: En quelle année était-ce?

M. Brenner: Cela s'est produit durant les années 70. C'est à ce moment-là que l'argument des taux de change flottants a pris de la popularité. Le flottement des taux, toutefois, n'était pas le remède. Si vous êtes en affaires, vous souhaitez signer un contrat. Vous souhaitez demeurer dans cette activité, non pas vous lancer

machinery business or the mine business, or whatever, and that is what you want to do; so you try to sign a contract so that you know what you are getting into. The floating exchange rate did not allow that. That is why you had, simultaneously, the development of this huge derivative market in which you try to ensure that you will continue to stay in your line of business and not inadvertently depend on how the central bankers pursue their various ideas about floating.

Senator Mahovlich: I do not know if the Prime Minister enjoys my saying this.

Mr. Brenner: He should not, but it was one mistake after the other. After you make a lot of mistakes, it is not easy to correct them.

Senator Mahovlich: That is just like a hockey game.

Mr. Brenner: Absolutely. It is similar. If I make a lot of mistakes, it takes time to rectify them. I absolutely agree that you cannot do these things abruptly from one day to another. That is not the purpose of this presentation. It is to see it as a kind of anchor and to see where we are heading.

You have touched on another issue. The senator did not like my comments about politicians. Nevertheless, it goes back to that. One of the reasons that the export business, not only in Canada but around the world, has been "subsidized" by devaluations is that politicians depend on immobile people much more than they do on those who are mobile. They can count on their votes. Mines and forests are not so mobile. Therefore, you help them out because you gain their votes. It is almost impossible to separate these two things.

In response to what you are saying, yes, it will not be easy. It will take time to adjust these businesses to a monetary standard. That is why these things cannot be done from one day to another. They must be done gradually.

Senator Mahovlich: We have had some very wealthy people in the past, many of whom you have probably studied, such as E.P. Taylor. He moved a lot of money out of this country and down to the islands. What are your comments on that? Do you think that the government should have allowed him tax relief to put money into Newfoundland, for instance, to create jobs?

Mr. Brenner: Do you mean that he should have been forced to pay a kind of exit tax?

Senator Mahovlich: No. Do you think he should have been given special incentives?

Mr. Brenner: That is not the solution for this country. You can give incentives to one very rich guy to keep his money here. However, even if he keeps his money here, that will not bring so much. You want creation of wealth and the free movement of capital.

dans le domaine des taux de change. Par exemple, vous fabriquez de la machinerie ou vous exploitez une mine. C'est ce que vous voulez faire. Vous tentez donc de signer un contrat afin de savoir exactement dans quoi vous vous embarquez. Le taux de change flottant ne permettait pas cela. C'est pourquoi, simultanément, s'est développé l'énorme marché des produits dérivés par lequel vous tentez de demeurer dans votre branche d'activité et de ne pas, par inadvertance, dépendre de la manière dont les banques centrales appliquent leurs diverses conceptions du taux de change flottant.

Le sénateur Mahovlich: J'ignore si le premier ministre sera ravi de m'entendre dire cela.

Mr. Brenner: Cela ne devrait pas lui plaire, mais on a accumulé les erreurs. Après un certain nombre d'entre elles, il devient difficile de redresser la situation.

Le sénateur Mahovlich: C'est comme un match de hockey.

Mr. Brenner: Tout à fait. En fait, les deux ont bien des points en commun. Si je commets beaucoup d'erreurs, il faut du temps pour les rectifier. Je suis tout à fait d'accord que l'on ne peut pas le faire abruptement, du jour au lendemain. Ce n'est pas là la raison d'être de mon exposé. Il s'agit plutôt d'un genre d'ancre et d'une indication de la voie à suivre.

Vous avez abordé une autre question. Le sénateur n'a pas aimé mes commentaires au sujet des élus politiques. Néanmoins, nous en revenons à cela. Une des raisons pour lesquelles les exportations, non seulement au Canada, mais partout dans le monde, ont été «subventionnées» par des dévaluations, c'est que les élus politiques dépendent des personnes sans mobilité beaucoup plus que de ceux qui peuvent se déplacer. Ils peuvent compter sur leurs votes. Les travailleurs des mines et des forêts ne peuvent pas facilement aller travailler ailleurs. Par conséquent, on les aide parce qu'ainsi, on gagne leurs votes. Il est presque impossible d'isoler l'un de l'autre.

En réponse à ce que vous dites, ce ne serait effectivement pas facile. Il faudra du temps pour adapter ces activités à un étalon monétaire. C'est pourquoi on ne peut le faire du jour au lendemain. Il faut le faire graduellement.

Le sénateur Mahovlich: Il y a déjà eu au Canada des personnes très riches, et vous avez probablement étudié la situation de bon nombre d'entre elles, comme E.P. Taylor. Il a sorti beaucoup de son argent du pays et il l'a investi dans les îles. Quelle est votre opinion à ce sujet? Croyez-vous que le gouvernement aurait dû lui consentir des allègements fiscaux pour qu'il investisse à Terre-Neuve, par exemple, en vue de créer des emplois?

Mr. Brenner: Voulez-vous dire par là qu'on aurait dû l'obliger à payer un genre de droit de sortie?

Le sénateur Mahovlich: Non. Croyez-vous qu'on aurait dû lui accorder des incitatifs spéciaux?

Mr. Brenner: Ce n'est pas la solution pour ce pays. Vous pouvez accorder des incitatifs à un homme très riche pour qu'il garde son argent ici. Cependant, même s'il le fait, cela n'apportera pas grand chose. Vous voulez la création de richesses et le libre mouvement des capitaux.

One of the other mistakes frequently made in these discussions about redistribution, job creation and fairness is that somehow, if you take away the money from the rich, then the poor people will become rich. That does not work. It does not work because, even if you take from the richest and give to everyone who is poor, the poor will each receive only \$100. Then you are finished and the rest of the capital from the rest of the world will not come here. Your brains will be leaving to another country that will not deal with these kinds of games. The fact that somehow you entice a very rich guy to hold his \$5 billion, for example, in this country, is neither here nor there. Those are very small sums you are talking about.

I was reading in today's *The Ottawa Citizen* an article about Canada becoming the fifty-first state of the United States. I think that argument is completely wrong. Perhaps there is a way to look at Canada with 30 million people as a kind of fifty-first state of the United States, but the conclusion does not follow. California is also just one of the states. That does not mean that California will adjust itself to the rest of the United States. Each state has its critical mass of people and its advantages, which can be developed under the proper tax system that retains and attracts better people.

Senator Angus: Professor, I apologize for not being here for your opening remarks. I was in my office reading the Carter report on tax reform, as well as your very fine article that appeared in today's *Financial Post*. It occurred to me that, perhaps, people like yourself who are advocating an abolition of the capital gains tax are not approaching the matter correctly. Let me explain why I am saying that.

Back in the 1950s and 1960s, when I was in university, as well as subsequently, there was no capital gains tax in Canada. I studied in the United States in the early 1950s. They had a capital gains tax while we did not. There was tremendous prosperity in Canada and a great flow of capital into our country. There was industrial development going on. It was a great time to be a Canadian.

In 1971, as far as I can determine, we brought in the capital gains tax. What were the reasons used to justify the bringing in of the capital gains tax at that time? We all know the history. Since then, it has gone up gradually. I think you will find most people agree with the situation in which we find ourselves, as explained by you. That is to say that the problem is that it gets put into the perspective that only the rich people are interested in removing it, that this is just a rich man's game with no political sex appeal and it is a terrible thing even to address it. Yet, reading and rereading your papers, as I have done since they were circulated to us by the Dobson Foundation some months ago, it is such an obviously good case why can we not make it better?

Do you agree that, perhaps, you have gone about it from the wrong side? Could we not go back to the way it was in the 1950s and 1960s, which is, perhaps, the kind of situation to which you would like to see us return, from a fiscal point of view? The effects of not having a capital gains tax were there in living

L'une des autres erreurs que l'on commet fréquemment dans le cadre de ces discussions sur la redistribution, la création d'emplois et l'équité, c'est de penser que pour une raison ou pour une autre, si vous enlevez l'argent des riches, les pauvres s'enrichiront. Il n'en va pas ainsi, parce que, même si vous prenez aux riches pour donner aux pauvres, le pauvre ne touchera que 100 \$. Alors vous êtes fini et le reste des capitaux en provenance de l'étranger n'entrera jamais au Canada. Vos «cerveaux» iront s'établir dans un autre pays qui n'agira pas de la même manière. Le fait que vous vous débrouilliez pour convaincre une personne richissime de garder ses 5 milliards, par exemple, au Canada, n'est pas la question. Vous parlez là de sommes très minimes.

Je lisais aujourd'hui dans le *Ottawa Citizen* un article disant que le Canada devenait un 51^e État américain. Je crois que cet argument ne tient absolument pas. Il est peut-être possible de considérer le Canada avec ses 30 millions d'habitants comme le 51^e État américain, mais la réalité est tout autre. La Californie est aussi un simple État américain. Cela ne veut pas dire qu'elle s'adaptera aux autres États. Chaque État a sa masse critique de gens et ses avantages qui peuvent être améliorés dans le cadre d'un régime fiscal approprié qui retient et attire les meilleurs éléments.

Le sénateur Angus: Professeur, je m'excuse de ne pas avoir été ici pour écouter vos remarques liminaires. J'étais dans mon bureau en train de lire le rapport Carter sur la réforme fiscale ainsi que le très bon article dont vous êtes l'auteur et qui paraît aujourd'hui dans le *Financial Post*. Je me suis dit que, peut-être, des gens comme vous qui préconisent la suppression de l'impôt sur les gains en capital abordent mal la question. Permettez-moi de vous expliquer pourquoi je pense ainsi.

Dans les années 50 et 60, lorsque je fréquentais l'université, et au cours des années qui ont suivi, l'impôt sur les gains en capital n'existait pas au Canada. Lorsque j'ai étudié aux États-Unis au début des années 50, un impôt était prélevé sur les gains en capital était alors que ce n'était pas le cas au Canada. Le Canada connaissait alors une incroyable prospérité et les mouvements de capitaux y étaient importants. On y créait de nouvelles industries et c'était merveilleux d'être Canadien.

En 1971, d'aussi loin que je me souviens, nous avons instauré l'impôt sur les gains en capital. Quelles raisons avaient alors justifié ce choix? Nous connaissons tous l'histoire. Depuis lors, le taux a grimpé graduellement. Je pense que vous constaterez que la plupart des gens sont d'accord avec vous sur la situation dans laquelle nous nous trouvons. C'est-à-dire que le problème qui se pose, c'est qu'on a l'impression que son abolition n'est souhaitée que par les riches et ne profitera qu'à eux, qu'elle n'a aucun attrait politique et que c'est très difficile même de s'y attaquer. Pourtant, en lisant et relisant les documents que vous avez écrits et qui nous ont été transmis par la Fondation Dobson il y a quelques mois, je constate que vous avez de bons arguments pour appuyer cette mesure.

Ne convenez-vous pas avec moi que vous avez peut-être mal posé le problème? Ne pourrions-nous pas revenir à la façon de faire des années 50 et 60, c'est-à-dire le genre de situation à laquelle vous aimeriez peut-être nous voir revenir d'un point de vue fiscal? L'absence d'un impôt sur les gains en capital avait des

colour. It is not a case of your being wrong; they really were happening.

That is a long-winded way to ask my question.

Mr. Brenner: Some people here want historical perspective, while others do not. It is hard to satisfy everyone.

Senator Angus: The name of the game is to get somewhere with your arguments.

Mr. Brenner: I shall try to use my arts of persuasion in responding to your points, senator.

First, why were capital gains introduced and why was inflation pursued in the 1970s? The truth is, as I mentioned indirectly before, this did not take place only in Canada. The late 1960s and the 1970s were the heyday of what I would call the Keynesian fad. The idea was that, somehow, the government can be the solution for everything. Thus, it was linked with something broader. As to why I think that became popular at the time, it was the result of a wrong inference from a particular situation.

When the U.S. succeeded very quickly in catching up with the Sputnik and sending their man to the moon, people thought that, if that could be sold so well by the government, then how come we cannot declare war on poverty and solve all the problems of the world? The big difference between sending people to the moon and solving problems on this earth is that the moon does not change its orbit in response to what we are doing. However, people do change their behaviour in response to what we are doing. That is a big difference. Somehow, that difference was, I would say, out of sight and mind.

I shall go back to politics once again. The Keynesian view had great appeal. It is still used in public discourse today. You have asked why we cannot go back to correct the situation. We cannot, because we are using the wrong language in public discourse. The fundamental reason behind the Keynesian model and why the government has to interfere and spend is that investors are irrational and government bureaucrats are making much more rational decisions.

Obviously, such a model translated to mathematics would have great appeal. Once it is adopted that government spending is good and government bureaucrats know better how to spend and when, you go slowly to increased spending, in many ways. Members of the government bureaucracy, and not only in Canada but in western Europe and the U.S., were almost compensated for coming up with new ideas and new programs. That is how the system was changed in response to this global idea.

It was combined with the idea that the central bank can print money and, as long as there is unemployment in the range of 7 per cent to 8 per cent, there would be no problem. Twenty years later,

répercussions évidentes. Ce n'est pas que vous ayez tort, les effets se faisaient vraiment sentir.

C'est un peu long pour une question.

M. Brenner: Certaines personnes ici veulent qu'on leur donne un point de vue historique alors qu'il n'en va pas de même pour d'autres. C'est difficile de satisfaire tout le monde.

Le sénateur Angus: Le jeu consiste ici à faire valoir vos arguments.

M. Brenner: Je vais essayer de m'en remettre à mon art de persuader pour répondre à vos questions, sénateur.

Premièrement, pourquoi a-t-on introduit l'impôt sur les gains en capital et adopté une politique inflationniste? La vérité c'est que, comme je l'ai dit indirectement auparavant, cela ne s'est pas produit seulement au Canada. La fin des années 60 et les années 70 ont été l'âge d'or de ce que j'appellerais la mode keynésienne. L'idée était que, d'une manière ou d'une autre, le gouvernement pouvait être la solution à tous les maux. Elle a donc été liée à quelque chose de plus grande envergure. Pourquoi, me direz-vous, cette théorie est-elle devenue populaire à l'époque. Cela tenait, à mon avis, à ce qu'on avait tiré une conclusion erronée d'une situation particulière.

Lorsque les Américains sont parvenus très rapidement à rattraper les Russes qui avaient lancé le spoutnik et à envoyer un homme sur la lune, les gens ont alors cru que, si le gouvernement avait si bien réussi à vendre cette idée, pourquoi ne pourrait-il pas alors déclencher la guerre à la pauvreté et régler tous les problèmes de la planète? La grande différence entre envoyer des gens sur la lune et résoudre les problèmes sur terre, c'est que la lune ne change pas d'orbite par suite des gestes que nous posons. Cependant, les gens changent de comportement en fonction des mesures que nous prenons. C'est là que réside toute la différence. Pour une raison ou pour une autre, cette différence n'était pas, je dirais, évidente.

Je reviens une fois de plus à la politique. Le modèle keynésien plaisait beaucoup. Il en est encore question aujourd'hui. Vous avez demandé pourquoi nous ne pouvons revenir en arrière pour corriger la situation. Nous ne pouvons le faire parce que nous ne disons pas les choses comme elles devraient l'être. La raison d'être du modèle keynésien et la raison pour laquelle le gouvernement doit intervenir et dépenser, c'est que les investisseurs sont irrationnels et que les bureaucrates gouvernementaux prennent des décisions beaucoup plus rationnelles.

De toute évidence, un modèle de ce genre chiffré plairait beaucoup. Une fois qu'il a été décidé qu'il est bon pour le gouvernement de dépenser, et les bureaucrates savent mieux que quiconque comment et à quel moment dépenser, vous augmentez lentement les dépenses de bien des manières. Les bureaucrates gouvernementaux, pas seulement au Canada mais en Europe de l'Ouest et aux États-Unis, ont presque été rémunérés pour avoir formulé de nouvelles idées et de nouveaux programmes. Il s'agit là de la façon dont le système a été changé en réponse à cette idée globale.

On y a greffé l'idée voulant que la banque centrale puisse imprimer de l'argent et que, pourvu que le taux de chômage se maintienne entre 7 et 8 p. 100, il n'y aurait aucun problème.

when they noticed problems with that idea, they changed the vocabulary to the "Phillip's curve", saying that somehow there is a trade-off between inflation and unemployment and all types of macro-economic fads. We are now slowly getting out of it, but it will take time, because the public must be re-educated. This must be debated with other language.

We always hear the term "job creation". That is the wrong language, because it matters what type of jobs you are creating. Also, when the government says it "invests", that is an inaccurate word. The government spends. Is that investment? If I spend on a highway that goes to the village of my constituents, a road which no one uses, that is not investment but spending. If I build a golf course, is that investment or spending? This is a play on words. To become investment, there must be some very good mechanism in place to correct mistaken decisions from persisting too long. This is what we do not have within government today.

Senator Oliver: Unless it generates a nice rate of return.

Mr. Brenner: Political return.

Senator Angus: Professor, it comes through clearly in your paper and in what you have said today that, if we reduced or even abolished the capital gains tax, we would have a stronger currency, more capital investment, more employment generally, a stronger economy, and greater prosperity for all Canadians. What could be a better election platform?

However, people do not believe you when you say that. I believe you, but people think that is because I have a lot of unrealized capital gains and therefore a personal interest. It is a compelling story. All of those things are "motherhood" things. Any politician would love to say that the government is doing this because it will create greater prosperity, a stronger dollar, and a better country to live in in every respect.

Perhaps one way is to say that we made a mistake, that Keynesian economics were badly conceived and wrongly applied in this country, and that when we did not have capital gains tax things were a lot better.

I urge you to come up with credible ways to make the politicians believe you, especially the ones who wear red hats, because they are the ones who have the power to do it with one stroke of the pen. In the last three months, I have probably spent 200 hours alone with the Minister of Finance, and he does not want to know. He does not want to hear about it. It is absolutely politically incorrect for him to contemplate it. He is smart, he is a patrician, he has capital gains of his own in his blind trust. Politicians just do not believe that they can get the message across to the people.

This is a golden opportunity. The chairman of this committee has decided, at his own risk and peril, to institute this study, and we are all his willing horses.

Vingt ans plus tard, lorsqu'on s'est rendu compte des problèmes posés par cette idée, on s'est alors mis à parler de la «courbe de Phillips» et de toutes sortes de théories macro-économiques, en disant que d'une manière ou d'une autre il y a un échange entre l'inflation et le chômage. Nous nous en sortons lentement, mais cela prendra du temps car il faudra rééduquer la population. Il va falloir changer de langage.

Nous entendons sans cesse parler de «création d'emplois». En nous exprimant ainsi, nous oublions que le genre d'emplois que nous créons a de l'importance. En outre, lorsque le gouvernement dit qu'il «investit», il devrait plutôt dire qu'il dépense. S'agit-il d'investissement? Si je dépense de l'argent pour une route qui mène au village où vivent mes électeurs, une route que personne n'utilise, il ne s'agit pas d'un investissement mais d'une dépense. Si je construis un terrain de golf, s'agit-il d'un investissement ou d'une dépense? C'est jouer sur les mots. Pour que l'on puisse parler d'investissement, il faut mettre en place un très bon mécanisme en vue de mettre fin le plus rapidement possible aux mauvaises décisions. C'est ce dont ne disposent pas nos gouvernements aujourd'hui.

Le sénateur Oliver: À moins que cela n'entraîne des bénéfices immédiats.

M. Brenner: Un bon rendement politique.

Le sénateur Angus: Professeur, il ressort très clairement de votre exposé et de ce que vous avez dit aujourd'hui qu'en réduisant ou en abolissant l'impôt sur les gains en capital, nous renforcerions notre devise, nous multiplierions les investissements en capitaux et la création d'emplois en général, nous consoliderions l'économie et enrichirions tous les Canadiens. Qui dit mieux comme programme électoral?

Toutefois, les gens ne vous croient pas quand vous dites cela. Moi je vous crois, mais les gens pensent que c'est parce que j'ai beaucoup de gains en capital non réalisés, et donc un intérêt personnel. Cela va de soit. N'importe quel politicien souhaiterait pouvoir dire que le gouvernement fait cela parce qu'il veut favoriser la prospérité, renforcer le dollar, bâtir un pays meilleur à tous les égards.

Nous pourrions, par exemple, dire que nous avons commis une erreur, que les principes économiques keynésiens ont été mal conçus et mal appliqués au Canada, et que tout allait mieux quand il n'y avait pas d'impôt sur les gains en capital.

Vous devez trouver des arguments qui convaincront les politiciens, surtout ceux qui portent un chapeau rouge, parce que ce sont eux qui ont le pouvoir de changer cet impôt. Au cours des trois derniers mois, j'ai peut-être passé 200 heures avec le ministre des Finances, et il ne veut rien savoir. Il ne veut pas en entendre parler. Cette option, pour lui, est politiquement incorrecte. C'est une personne intelligente qui vient d'un milieu aisé et qui possède des gains en capital dans un fonds fiduciaire sans droit de regard. Les politiciens ne sont tout simplement pas convaincus qu'ils parviendront à faire comprendre le bien-fondé de cette décision à la population.

Nous avons ici une occasion en or de faire quelque chose. Le président du comité a décidé, à ses risques et périls, d'entreprendre une étude sur cette question, et nous l'appuyons.

Mr. Brenner: I will give you a pessimistic answer, but this is how I read political and business history. People do not make major changes unless forced to so. Companies make major decisions when they fear competition or are close to bankruptcy. Historically, governments have not made major changes unless their credit rating was cut and they could not bribe — although that is a strong word — their constituents into obedience. It has been 10 years since the fall of communism. I know that has been attributed to many things, but I believe it happened simply because the country was bankrupt. If the Russian government had had more money to pay for the military and for the bureaucrats, it would not have fallen. The major revolution in Japan and the French revolution happened when those governments did not have access to credit, to money. That is one element.

Senator Angus: It is a negative one, with all due respect. You are saying the reason I cannot give positive answers is that the government will resist major change. We know that, but we have to give it a carrot that is delicate and nice to eat.

Mr. Brenner: I will proceed to the next one, and this is where the government can be pushed into action. This is the debate that is going on today in Canada. The opposition try to say that Canadians are falling way behind, to which Mr. Chrétien answers that Canada is the best country in the world, that by all the OECD and United Nations bureaucratic studies we are number one. The debate is on whether we are really falling behind the United States or are still up with them.

Although over the last year the *National Post* has succeeded in putting this debate in the public sphere, it is not enough. Newspapers are one thing. On the federal level, there is not an effective political opposition, and these types of debates only happen when there is an effective political opposition. That is why this debate is not taking place.

Senator Angus: But it is a no-brainer, professor. You have said yourself, on all the five key points, that it is a no-brainer, that it is good for everyone. It is not a sop to the rich. This would be the greatest thing for Canadians. Somehow we have to make the people believe it.

Mr. Brenner: Senator Kroft did not like my starting point that this debate is not taking place, because the politicians want to stay in power, but I shall go back to that point. Unfortunately, I must disagree with your statement that this would be good for all Canadians. That is not true, because the more that financing goes through government, the more power the government has, including the power to appoint friends or people who are not fully qualified, people who may not be the head of a state-owned enterprise if they did not belong to the Liberal Party. Those Canadians would not have a chance of heading those operations if we moved toward the system we are talking about.

M. Brenner: Je vais vous donner une réponse pessimiste, mais c'est comme cela que j'interprète le monde de la politique et des affaires. Les gens ne vont prendre des décisions radicales que s'ils y sont contraints. Les entreprises prennent des décisions radicales quand elles craignent la concurrence ou qu'elles se trouvent au bord de la faillite. Les gouvernements évitent depuis toujours d'apporter des changements majeurs à leurs politiques, sauf si leur cote de crédit est à la baisse et qu'ils ne parviennent pas à soudoyer — le mot est fort — l'électorat pour qu'il accepte leurs décisions. La chute du communisme remonte à dix ans. On a invoqué toutes sortes de raisons pour expliquer ce phénomène, mais à mon avis, si le régime s'est effondré, c'est parce que le pays était en faillite. Si le gouvernement russe avait eu plus d'argent pour payer les militaires et les fonctionnaires, rien de cela ne serait arrivé. La révolution majeure qui a marqué le Japon et la France est attribuable au fait que ces gouvernements n'avaient plus accès à du crédit, à de l'argent. C'est un élément parmi d'autres.

Le sénateur Angus: Sauf votre respect, votre réponse est plutôt négative. Vous dites que je ne peux pas donner de réponses positives parce que le gouvernement s'opposera à tout changement majeur. Nous le savons, mais nous devons trouver un moyen de le convaincre.

M. Brenner: Il y a un autre facteur qui pourrait inciter le gouvernement à agir. Je fais allusion ici au débat qui a cours actuellement au Canada. L'opposition affirme que les Canadiens prennent du retard sur les autres, ce à quoi M. Chrétien répond que le Canada est le meilleur pays au monde, que toutes les études de l'OCDE et des Nations Unies nous placent en première position. Or, la question est de savoir si nous prenons effectivement du retard sur les États-Unis.

Le *National Post* a réussi au cours des dernières années à placer ce débat sur la place publique. Toutefois, cela ne suffit pas. Les journaux ne suffisent pas. Il n'y a pas de d'opposition politique efficace au palier fédéral, et ces débats ne peuvent avoir lieu que lorsqu'une telle opposition existe. Voilà pourquoi le débat n'a pas lieu.

Le sénateur Angus: Mais ce n'est pas compliqué. Vous l'avez dit vous-même, en parlant des cinq points clés, que ce n'est pas compliqué, que tout le monde en profiterait. Ce n'est pas une mesure qui vise à amadouer les riches. Ce serait la meilleure chose qui pourrait arriver aux Canadiens. Nous devons trouver un moyen de convaincre les gens.

M. Brenner: Le sénateur Kroft n'a pas apprécié que je dise que cette question ne fait l'objet d'aucun débat, parce que les politiciens veulent rester au pouvoir, mais j'y reviendrai plus tard. Malheureusement, je ne suis pas d'accord avec vous quand vous dites que tous les Canadiens en profiteraient. C'est faux, car plus le gouvernement a de l'argent, plus son pouvoir augmente, y compris celui de nommer des amis ou des gens qui ne sont pas parfaitement compétents, des gens qui ne se retrouveraient pas à la tête d'une société d'État s'ils n'étaient pas membres du Parti libéral. Ces Canadiens ne dirigeraient pas ces entreprises si l'on optait pour cette solution.

Senator Angus: That is a cynical approach, I must say. You may be right, but, in my view, we must impute some good faith to the elected representatives of the people.

Senator Kroft: I would like to return to several very specific points. Your point about looking at what one might call the velocity of capital, or doing everything possible to avoid capital becoming stale and embedded is an important point and very relevant to the question of capital gains tax.

I would like to look to the U.S. on two things, and also in the context of this massive intergenerational transfer of wealth that is occurring. A very important aspect, as I am sure you would agree, of public policy now is how that gets tapped into; and does it get tapped into in a way that is productive?

The tax world is a world of tradeoffs. First, has the U.S. found much that is positive in the capital gains rate? It is intriguing to me, and always has been, as to why they have their capital gains tax rate where it is. Perhaps it is for the same reason as here. Although it is at 20 per cent or whatever it is, it is not zero. There is a powerful constituency even in the enlightened U.S. to keep it where it is or higher.

Senator Oliver: There is a move afoot to reduce it now.

Senator Kroft: There is movement constantly both ways and the 20 per cent has been a saw-off in those two moves. The other thing that we must never lose sight of, and it concerns both the intergenerational aspect and the inclination of capital to move, is that, while we have our estate and capital planning industry, they also have theirs. We have no gift tax. They have a gift tax.

They have found another way of intruding on the public purse in the way of the capital transfer value. Perhaps they have made a judgment that it is bad to transfer capital value from one generation to another, and they have a severe regime of estate taxation. On the supposition that the government needs revenues to work on and there are tradeoffs, what would your comments be if we were to step into the American position? Take it the other way around, so that the transfer of capital from one generation to another was heavily taxed but the realization of current capital gains was less heavily taxed or not taxed at all.

Mr. Brenner: Taxes are always a matter of compromise. Nothing is perfect. However, there are two issues here. First, if you try to impose too high a tax on something, then people will avoid it or evade it. We have seen that in Canada with the black market and so forth. Second, economists work out theoretical models about this tax or that tax, but they never take into account what happens if capital moves south and people go into black markets. Also, people tend to find wonderful loopholes. Whatever tax the U.S. has, there are plenty of ways to avoid it. You must remember that, when you write a tax code, that language is never so precise that a good lawyer and some good accountants cannot violate it.

Le sénateur Angus: Je vous trouve cynique. Vous avez peut-être raison, mais à mon avis, nous devons faire confiance aux représentants élus du peuple.

Le sénateur Kroft: Vous avez soulevé plusieurs points bien précis. Vous avez parlé de la mobilité des capitaux, ou de la nécessité d'éviter par tous les moyens le blocage des capitaux. C'est un point important qui est lié de près à la question de l'impôt sur les gains en capital.

Je voudrais poser deux questions au sujet de ce qui se fait aux États-Unis, compte tenu de ce transfert massif de richesse entre générations auquel nous assistons. À mon avis, deux principes doivent, et je suis sûr que vous serez d'accord avec moi, guider la politique gouvernementale: comment tirer parti de cette richesse; et comment l'utiliser de façon productive?

Le monde fiscal est un monde de compromis. D'abord, est-il avantageux, pour les États-Unis, d'avoir un tel taux d'imposition sur les gains en capital? Je me suis toujours demandé pourquoi ils se sont entendus sur un tel taux. Peut-être pour les mêmes raisons que nous. Je crois que leur taux d'impôt est fixé non pas à zéro, mais à 20 p. 100. Or, il existe, même dans un pays éclairé comme les États-Unis, un mouvement important en faveur du maintien du taux au niveau actuel ou de l'imposition d'un taux plus élevé.

Le sénateur Oliver: On semble maintenant préconiser un taux moins élevé.

Le sénateur Kroft: Il y a un mouvement en faveur de ces deux options, et tout le débat tourne autour de ce 20 p. 100. Pour ce qui est du transfert entre générations et de la mobilité du capital, il y a une chose qu'il ne faut oublier. Nous avons notre propre industrie de planification successorale et des immobilisations, et ils ont la leur. Nous n'avons pas d'impôt sur les dons. Ils en ont un.

Ils ont trouvé une autre façon de mettre la main sur ces fonds publics: soit une taxe sur les transferts de fonds. Ils ont peut-être jugé que le transfert de capitaux d'une génération à l'autre n'était pas une bonne chose, parce qu'ils ont imposé un droit sur les successions qui est assez élevé. Or, si le gouvernement a besoin de revenus et qu'il existe des compromis, que diriez-vous si nous adoptions la même politique que les Américains? Autrement dit, si le transfert de capitaux d'une génération à l'autre était lourdement imposé, et que les gains en capitaux étaient assujettis à un impôt moins lourd, ou n'étaient absolument pas imposés.

M. Brenner: Les impôts font toujours l'objet de compromis. Rien n'est parfait. Toutefois, il y a deux points ici qu'il convient de souligner. D'abord, si vous fixez un taux d'imposition trop élevé sur quelque chose, les gens vont soit éviter l'impôt, soit se soustraire à celui-ci. C'est ce qui s'est produit au Canada avec le marché noir, ainsi de suite. Deuxièmement, les économistes ont beau mettre au point des modèles théoriques au sujet de tel et tel impôt, mais ils ne tiennent jamais compte de ce qui arrive quand les capitaux se déplacent vers le Sud et que les gens se tournent vers le marché noir. De plus, les gens ont tendance à trouver des échappatoires intéressantes. Quel que soit le taux d'imposition aux États-Unis, il y a plusieurs façons de l'éviter. Il ne faut pas oublier que, quand vous rédigez des règles fiscales, un bon avocat et de

You went in another important direction, regarding the question of fairness and mobility and about how the rich may or may not stay rich. Just looking at the United States, *Forbes Magazine* publishes annually the list of the 400 richest people in the U.S and in the world. You will notice that in the United States, in contrast to any other country, there is a huge turnover in that list. The people who were at the top 10 years ago in the United States are almost out of the list or are very close to the bottom, while those who are at the very top now, who are the called the 'Silicon Valley aristocracy', were nobodies 10 years ago. They did not have a penny.

When people mention inequality, it is big mistake to link the capital gains tax with that debate, because inequality has two meanings. You can have the same statistical measure for inequality in two countries. However, that does not matter, because the interpretations would be very different, if in one country it is all the time the same people who are at the top, in the middle, and at the bottom, while in the other country the people move up and down. If you compare that measure across countries, you will see that one of the biggest movements is in the United States, and there is even greater movement in places like Hong Kong — the kind of esoteric, accidental places, I would call them.

Why do they have that greater movement? I would say once again that it is because of two things. One is their tax regime and the other is the extent that their capital markets are democratized. The two are linked in my view because the angels will give seed money to the newcomers, and they have a chance to go up. If you do not have that market, whether because of bad taxes or because you regulate your financial markets, the poor are prevented from succeeding. They stay at the bottom.

Perhaps I did not understand your question correctly, but I thought that that was the direction you were going in. I am glad you raised that question.

I will return to what was said about the gift tax versus the estate tax in the United States. Most of the fortunes go from one generation to another because there are trusts and a lot of ways to avoid paying inheritance tax.

Senator Angus: There are no deemed dispositions.

The Chairman: They have estate tax, but we have deemed realization on death, which means that 40 per cent of what we accumulate during our lifetime is paid out upon death. That makes a huge difference, believe me.

Senator Tkachuk: I was particularly interested in the exchange between Senator Angus and you about how cynically you view politicians. I have a lot of empathy for that as a Western Canadian. I am in favour of lowering the capital gains tax or eliminating it, because in the East you have a huge manufacturing base here and the falling dollar continues to subsidize it further and further. The

bons comptables trouveront toujours un moyen de les contourner, même si leur libellé est très précis.

Vous avez également soulevé un autre point important au sujet de l'équité, de la mobilité, des riches qui maintiendront ou non leur statut. La revue *Forbes*, aux États-Unis, publie tous les ans une liste des 400 personnes les plus riches aux États-Unis et dans le monde. Vous remarquerez que, aux États-Unis, comparative-ment aux autres pays, les noms changent constamment. Les gens qui figuraient en tête de liste, il y a dix ans, n'y figurent plus ou se retrouvent au bas de la liste, tandis que ceux qui figurent maintenant au haut de la liste, que l'on appelle les aristocrates de la Silicon Valley, étaient des inconnus il y a dix ans. Ils n'avaient pas un sous.

Quand les gens parlent d'inégalité, ils incluent l'impôt sur les gains en capital dans le débat, et ils ont tort, parce que le terme inégalité a deux sens. Deux pays peuvent utiliser la même formule statistique pour mesurer l'inégalité. Or, cela n'a pas d'importance, parce que les résultats seraient interprétés de façon très différente, si dans un pays se sont toujours les mêmes qui figurent au haut, au milieu et au bas de la liste, et si dans l'autre pays, les gens changent constamment de place sur cette liste. Si vous comparez cette formule à celle qu'utilisent les autres pays, vous allez constater que les changements les plus importants surviennent aux États-Unis, et surtout dans des endroits comme Hong Kong — le genre d'endroit que je qualifie d'esotérique et de fortuit.

Pourquoi y a-t-il plus de changements dans ces pays? Je dirais encore une fois qu'il y a deux raisons à cela. D'abord, il y a le régime fiscal, et ensuite le degré de démocratisation des marchés de capitaux. Les deux, à mon avis, sont liés, parce que les anges vont donner des capitaux de démarrage aux nouveaux venus, qui auront ainsi l'occasion de monter dans l'échelle. Si cette possibilité n'existait pas, soit parce que les impôts sont trop élevés, soit parce que les marchés financiers sont réglementés, les pauvres ne pourraient pas réussir. Ils resteraient au bas de l'échelle.

Je n'ai peut-être pas bien saisi votre question, mais j'ai l'impression que c'est ce que vous cherchiez à savoir. Je suis content que vous ayez soulevé ce point.

Je voudrais revenir à ce qui a été dit au sujet de l'impôt sur les dons et le droit de succession aux États-Unis. La plupart des fortunes sont transférées d'une génération à l'autre, en raison de l'existence de fiducies et parce qu'il y a bien de façons d'éviter de payer l'impôt sur la succession.

Le sénateur Angus: Il n'y a pas de dispositions présumées.

Le président: Ils ont un droit de succession, mais nous avons l'impôt sur les réalisations présumées au moment du décès, ce qui signifie que 40 p. 100 de ce que nous accumulons au cours de notre existence est imposé au moment du décès. Cela fait une grosse différence, croyez-moi.

Le sénateur Tkachuk: J'ai trouvé fort intéressant l'échange de vues que vous avez eu avec le sénateur Angus au sujet du cynisme que vous affichez à l'endroit des politiciens. En tant que Canadien originaire de l'Ouest, je comprends ce que vous ressentez. Je suis d'accord avec l'idée de réduire ou d'éliminer l'impôt sur les gains en capital, parce que vous avez dans l'Est une importante assise

weaker the dollar becomes, the harder it is to have the political incentive for changing the capital gains tax.

We import in the West. We think that the reason we have this situation is that we are all risk takers out there looking for oil and gas and everything else, which is all capital gains. In the East you have a lower manufacturing tax on companies as well. Therefore, politicians have been acting cynically with the country. Are there any credible economists left in Canada who think that capital gains tax should be raised?

Mr. Brenner: You are asking the wrong person.

Senator Tkachuk: You must travel and go to forums. Have you ever heard an economist say we should raise the capital gains tax because it would be good for the country?

Mr. Brenner: It would not be said too loudly. Actually, I do not think I have ever heard of increasing it. However, let me say something about manufacturing. Someone asked how you would pursue it with the public. I will give you an example about what that means in a place where there is no capital gains. How quickly could the manufacturing base adjust?

You asked me a question about the early seventies. You may remember that at that time one of the most popular fashion items were wigs for women. They were changing them three times a day. Most of those wigs were produced in Hong Kong. That fashion disappeared after two years. There were 22,000 people at the time employed in that industry in Hong Kong. All of the factories closed except for two. Within less than two years, those same people worked in the electronics business.

We here live with the idea that somehow people cannot adjust. The attitude is that if a fisherman never fishes for another fish in his life, he still has the right to be called a fisherman. If you had a lower tax that would finance experiments, including training, you would then see from other countries' experiences just how quickly people would adjust.

Certainly, if you give them the ability to stay fishermen forever and fish in the ocean called Ottawa rather than in a real ocean, then why not?

Senator Tkachuk: Are the only people left the ones who say we have it just right or the ones who say we should lower or eliminate capital gains tax? Is that what the only credible economists we have left are saying? I tried to find books in the library by people who would actually have an argument for it. There are not any moderates left who are in favour of increasing capital gains taxes.

industrielle qui, en raison de la faiblesse du dollar, est fortement tributaire des subventions. Plus le dollar s'affaiblit, plus il est difficile de trouver la volonté politique de modifier l'impôt sur les gains en capital.

Nous comptons beaucoup sur les importations dans l'Ouest, peut-être parce que nous sommes des preneurs de risques, du fait que nous sommes toujours à la recherche de pétrole, de gaz, ainsi de suite, des produits qui représentent tous des biens en capital. Dans l'Est, la taxe de fabrication imposée aux entreprises est moins élevée. Par conséquent, les politiciens agissent de façon cynique avec le pays. Est-ce qu'il y a encore, au Canada, des économistes crédibles qui pensent que l'impôt sur les gains en capital devrait être majoré?

M. Brenner: Vous ne posez pas la question à la bonne personne.

Le sénateur Tkachuk: Vous devez voyager et assister à des conférences. Avez-vous déjà entendu un économiste dire que nous devrions augmenter l'impôt sur les gains en capital parce que ce serait une bonne chose pour le pays?

M. Brenner: Ils ne le diraient pas trop fort. En fait, je n'ai jamais entendu qui que ce soit dire qu'il faudrait le majorer. Toutefois, j'aimerais vous parler un peu des industries. Quelqu'un a demandé comment on pourrait convaincre le public. Je vais vous expliquer comment se passent les choses là où le concept des gains en capitaux n'existe pas. Est-ce que l'industrie serait en mesure de s'adapter rapidement?

Vous m'avez posé une question au sujet du début des années 70. Si vous vous souvenez bien, à cette époque, les perruques pour femmes étaient très à la mode. Elles les changeaient trois fois par jour. La plupart de ces perruques étaient fabriquées à Hong Kong. Cette mode est disparue après deux ans. À l'époque, il y avait 22 000 personnes à Hong Kong qui travaillaient dans cette industrie. Toutes les usines ont fermé, sauf deux. Or, en moins de deux ans, ces mêmes personnes fabriquaient du matériel électronique.

Nous avons l'impression, au Canada, que les gens sont incapables de s'adapter. Nous estimons que le pêcheur qui cesse de pratiquer la pêche a toujours le droit de se considérer comme un pêcheur. Si nous pouvions, grâce à des impôts moins élevés, financer divers programmes, comme la formation des travailleurs, nous constaterions alors, en nous fondant sur les expériences vécues dans les autres pays, à quel point les gens s'adaptent rapidement.

Si vous pouvez leur donner la possibilité de pêcher toute leur vie dans l'océan qu'on appelle Ottawa, plutôt que dans l'océan lui-même, alors pourquoi pas?

Le sénateur Tkachuk: Est-ce que les seuls économistes qui restent sont d'avis que nous devrions maintenir l'impôt à son taux actuel, ou que nous devrions réduire ou éliminer l'impôt sur les gains en capital? Est-ce là l'avis des seuls économistes crédibles qui nous restent au Canada? J'ai essayé de trouver à la bibliothèque des ouvrages qui préconisent cette approche. Il n'y a plus de modérés qui sont en faveur d'une hausse de l'impôt des gains en capital.

Mr. Brenner: I doubt that you would find anyone in favour of increasing it to 40 per cent when the U.S. is at 18 per cent, at this stage.

Senator Tkachuk: I do not think so. I will make a big leap here, because I do want to get back to Senator Kroft's point of narrowing down the focus, but everything is politics.

On the question of capital gains, we actually tax options. Once an option is granted to a member of the board of a company, an executive of a company or an employee of a company — a lot of McDonald's employees and managers have options — and once they exercise those options, we charge tax in Canada. It seems a strange thing to me. Nonetheless, I want to get your views on that. Should we tax them when they are exercised or when they are sold?

The Chairman: You are saying taxed at a regular rate, not even capital gains.

Senator Tkachuk: At a regular rate, like earned income.

Mr. Brenner: Stock options are mainly thought to be effective to attract the top management. Once again, I do not think you can tax in that way, because the whole world is open to compete for top management. Therefore, you cannot discuss this in isolation as if we could set our rate for Canada independently. We must do it relative to Detroit, or wherever this top management could move. These are the most mobile people. Since they are the most mobile, you cannot determine your tax in isolation.

If in the United States they are taxed like that, then that is more or less the range in which you can tax them here too. That is it.

Senator Tkachuk: Thank you.

The committee continued *in camera*.

OTTAWA, Thursday, November 25, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:05 a.m. to examine the present state of the domestic and international financial system.

Senator E. Leo Kolber (*Chairman*) in the Chair.

M. Brenner: Je doute que vous trouviez quelqu'un qui soit en faveur de le maintenir à 40 p. 100, alors qu'il est de 18 p. 100 aux États-Unis.

Le sénateur Tkachuk: Je ne crois pas. Je voudrais vous parler d'une question tout à fait différente, puisque le sénateur Kroft a dit qu'il faut limiter la portée du débat, mais tout est lié à la politique.

Pour ce qui est des gains en capital, nous imposons les options d'achat d'actions. Une fois qu'une option est accordée à un membre d'un conseil d'administration d'une entreprise, un dirigeant ou un employé d'une entreprise — bon nombre d'employés et de gestionnaires de McDonald ont des options d'achat d'actions — et une fois qu'ils exercent ces options, ils doivent payer des impôts au Canada. Je trouve cela étrange. Néanmoins, j'aimerais avoir votre opinion là-dessus. Devrions-nous imposer ces options quand elles sont exercées ou quand elles sont vendues?

Le président: Vous voulez dire les imposer au taux normal d'imposition, sans les considérer comme un gain en capital.

Le sénateur Tkachuk: Les imposer au taux normal, comme s'il s'agissait d'un revenu gagné.

M. Brenner: Les options d'achat d'actions sont considérées comme un moyen efficace d'attirer des cadres. Encore une fois, je ne crois pas que vous puissiez les imposer de cette façon, parce que tout le monde recherche des cadres. Par conséquent, vous ne pouvez pas le faire isolément, fixer un taux de façon indépendante. Nous devons tenir compte de ce qui se fait à Détroit, ou dans toute autre ville où ces cadres supérieurs pourraient s'installer. Comme ces gens sont très mobiles, vous ne pouvez pas fixer ce taux isolément.

Si, aux États-Unis, les options d'achat d'actions sont assujetties à tel ou tel taux d'imposition, alors vous devez plus ou moins les imposer selon le même barème au Canada.

Le sénateur Tkachuk: Merci.

Le comité poursuit ses travaux à huis clos.

OTTAWA, le jeudi 25 novembre 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 11 h 05 pour examiner la situation actuelle du régime financier canadien et international.

Le sénateur E. Leo Kolber (*président*) occupe le fauteuil.

[English]

The Chairman: Honourable senators, on your behalf I should like to welcome Professor Jack Mintz, who is the Arthur Andersen Professor of Taxation at the Joseph L. Rotman School of Management at the University of Toronto. He has been the President and Chief Executive Officer of the highly esteemed C.D. Howe Institute since September 6, 1999. He has been a visiting scholar with the International Monetary Fund in Washington; a visiting economist with the Department of Finance in Ottawa; Chair of the Technical Committee on Business Taxation, Government of Canada from 1966 to 1967; Editor-in-Chief of International Tax and Public Finance; and author of numerous publications on tax policy, corporate taxation and the comparative tax system. Mr. Mintz probably holds a view diametrically different from the witness we heard yesterday.

Welcome, Professor Mintz. Please proceed.

Mr. Jack Mintz, President and Chief Executive Officer, C.D. Howe Institute: Mr. Chairman, thank you for having me once again to your committee. I enjoyed my last visit very much. I am looking forward to our discussions today. In fact, I had promised the committee's former chairman that I would come back to talk about business taxation some time down the road. I just want to say to you, Mr. Chairman, that my commitment stands. If you ever get to the matter of business tax, I will be quite happy to talk about those issues as well.

Today, however, I will talk about capital gains taxation in Canada. I will make some recommendations as to where I think we in Canada should go on this issue. Capital gains taxation is probably one of the most difficult areas of tax policy in the tax system, not just in this country but in any country. Why is this so? Let me give you some normative arguments that have been given for and against taxation of capital gains.

I will talk about some of the practical problems that are involved with taxing capital gains, and then I will talk about the inconsistency of world wide experience when it comes to taxing capital gains. Finally, I will describe where I think Canada should go with respect to some of these issues.

First, let me turn to the normative argument for taxing capital gains. The proponents of taxing capital gains follow what have been well known principles in income taxation, which has been based on the concept of comprehensive income, which would include all sources of income, including capital gains as another source of income. This was argued by Simons in the United States in the early 20th century. It has been an important principle of income taxation. It was adopted by the Carter report in Canada when it recommended the taxation of capital gains in the 1960s.

The income tax proponents argue not only that capital gains should be taxed, but that they should be taxed on what is called an accrual basis, not a realized basis — in other words, when the value of assets changes from one period to the next, the argument being that this gives economic power to individuals to purchase

[Traduction]

Le président: Honorables sénateurs, en votre nom, je tiens à souhaiter la bienvenue au professeur Jack Mintz, titulaire de la chaire de fiscalité Arthur Andersen à l'École de gestion Joseph L. Rotman de l'Université de Toronto. M. Mintz est président-directeur général de l'Institut C.D. Howe, dont la réputation n'est plus à faire, depuis le 6 septembre 1999. Il est également chercheur invité au Fonds monétaire international à Washington, économiste invité au ministère des Finances à Ottawa; il a été président du comité technique de la fiscalité des entreprises au gouvernement du Canada de 1966 à 1967, rédacteur en chef du International Tax and Public Finance et auteur de nombreuses publications sur la politique fiscale, l'impôt des sociétés et le régime fiscal comparatif. M. Mintz a probablement une opinion diamétralement opposée à celle du témoin d'hier.

Monsieur Mintz, soyez le bienvenu. Vous avez la parole.

M. Jack Mintz, président-directeur général, Institut C.D. Howe: Monsieur le président, je vous remercie de m'accueillir à nouveau à votre comité. J'ai beaucoup aimé ma dernière visite et je suis impatient de reprendre les discussions aujourd'hui. À vrai dire, j'avais promis à l'ancien président du comité que je reviendrais parler du régime fiscal des entreprises à un moment donné. Je tiens tout simplement à vous dire, monsieur le président, que mon engagement tient toujours. Si vous abordez un jour la question de la fiscalité des entreprises, je me ferai un plaisir de venir vous rencontrer pour en discuter.

Aujourd'hui, cependant, je vais vous parler de l'imposition des gains en capital au Canada. Je ferai des recommandations quant à l'orientation que le Canada devrait prendre à cet égard. L'imposition des gains en capital est probablement l'un des volets les plus ardue de la politique fiscale, au Canada et ailleurs. Pourquoi en est-il ainsi? Permettez-moi de vous faire part des motifs qui ont été invoqués en faveur et à l'encontre de l'imposition des gains en capital.

Je vais aborder certains problèmes pratiques que comporte l'imposition des gains en capital, puis j'évoquerai le manque d'uniformité que l'on constate dans tous les pays du monde lorsqu'il s'agit d'imposer les gains en capital. Enfin, je vous donnerai mon opinion sur l'orientation que devrait prendre le Canada envers certaines des questions soulevées.

Voyons d'abord les arguments normatifs concernant l'imposition des gains en capital. Les défenseurs de cette mesure préconisent le respect de principes bien connus en matière d'impôt sur le revenu, principes qui reposent sur la notion de résultat global incluant toutes les sources de revenus, dont les gains en capital. C'est la théorie qu'a proposée Simons aux États-Unis au début du XX^e siècle. Il s'agit d'un important principe de l'impôt sur le revenu qui a été adopté dans le rapport Carter au Canada lorsqu'on a recommandé l'imposition des gains en capital dans les années 60.

Les tenants de l'impôt sur le revenu soutiennent non seulement que les gains en capital devraient être imposés, mais qu'ils devraient l'être selon ce que l'on appelle la comptabilité d'exercice, et non le gain réalisé. Autrement dit, lorsque la valeur de l'actif change d'une période à une autre, on soutient que cela

goods and services, and therefore, should be captured as part of the income base and be fully taxed.

That is one particular view, and it has been challenged over the past number of years. There are two sorts of challenges that are important, at least in terms of the normative discussion of taxing capital gains.

The first view, which gives a very different argument, is one given by consumption tax proponents. These are individuals, and I would fall more into this camp, who argue, or at least recognize, that the taxation of the return to savings is a double tax on earnings of individuals. In other words, when people earn income, they pay tax on their wages and salaries. If they then consume their income right away, they will not pay further income tax. However, if they put their money into a bank account or into an equity share, and earn income, either as capital gains, interest income or dividends, they will pay tax on that income. So they are paying additional tax on their savings. Therefore, savers are discriminated against under an income tax compared to consumers.

Thus, the consumption tax proponents would argue that one should eliminate the double tax on savings, which is therefore not just having no capital gains tax but having no tax on dividends and no tax on other forms of savings. An alternative base, which is the one we currently use in the Canadian tax system, is to allow people to deduct their savings from the income base. They earn the income within a plan that would be subject to no taxation; then, when they withdraw money from that plan, they are subject to tax. That, of course, is what we do under our pension and registered retirement savings plan systems in Canada. It is a form of consumption taxation under the so-called income tax system that we have today. So one normative view that goes against the taxation of capital gains is based on consumption tax principles.

A second argument goes back probably to the historical argument about the fruit on the tree. It is the argument that you want to tax the fruit and not tax the tree, which is a legal argument about taxation of capital gains. The concept behind that argument is that capital gains reflects the income being earned on assets. If that income is subject to tax, then in principle, if there is any increase in the income, or any expectation that the income will rise, then since that income is already being taxed, capital gains is also being taxed at the same time.

That is an argument to suggest that capital gains should not be subject to tax at all, as long as you are fully taxing other sources of income. Otherwise, you would have a double tax on the gains that are being received from assets.

In principle, we have actually recognized that in the Canadian tax system, through the integration of corporate income and personal taxes; we have not fully recognized it, but at least recognized it in part. In Canada we have a corporate income tax that applies to income earned by businesses. Let us say that there could be income taxation of real estate income. However, at the

confère un pouvoir économique aux particuliers qui peuvent acheter des biens et des services et donc, que cette valeur devrait entrer dans le revenu de base et être totalement imposée.

C'est une opinion, mais qui est contestée depuis quelques années. Deux types de défis sont importants, du moins en ce qui concerne la discussion normative sur l'imposition des gains en capital.

Le premier, qui propose un argument très différent, est invoqué par ceux qui préconisent la taxe à la consommation. Certaines personnes, et j'en suis, soutiennent, ou à tout le moins reconnaissent, que l'imposition du rendement sur les épargnes constitue une double imposition des revenus des particuliers. En d'autres termes, lorsque les personnes gagnent un revenu, elles paient de l'impôt sur leur salaire. Si elles utilisent leur revenu immédiatement à des fins de consommation, elles ne paient pas d'autre impôt sur le revenu. Mais si elles placent leur argent dans un compte bancaire ou qu'elles achètent des actions, et qu'elles en tirent un revenu, soit un gain en capital, un revenu d'intérêt ou des dividendes, elles paient de l'impôt sur ce revenu. Donc, elles paient un impôt additionnel sur leurs épargnes. Les épargnants sont donc défavorisés comparativement aux consommateurs face à l'impôt sur le revenu.

Ceux qui sont en faveur de la taxe à la consommation soutiendront alors que l'on devrait éliminer la double imposition des épargnes, c'est-à-dire ne pas simplement éliminer l'impôt sur les gains en capital, mais l'impôt sur les dividendes et les autres formes d'épargne. L'assiette de l'impôt de remplacement, c'est-à-dire la méthode que nous utilisons actuellement dans le régime fiscal canadien, vise à permettre aux gens de déduire leurs épargnes de leur revenu de base. Ils tirent des revenus selon un régime qui n'est pas imposé; ensuite, lorsqu'ils retirent l'argent de ce régime, ils sont imposables. C'est par exemple ce qui se fait dans le cadre du régime de retraite et de régime enregistré d'épargne-retraite au Canada. C'est une forme de taxe à la consommation intégrée dans notre régime fiscal actuel. L'un des arguments à l'encontre de l'imposition des gains en capital repose donc sur des principes régissant la taxe à la consommation.

Le deuxième argument est probablement de nature historique, il s'agit du fruit et de l'arbre: veut-on taxer le fruit ou l'arbre, c'est-à-dire un argument juridique au sujet de l'imposition des gains en capital. Le concept qui sous-tend cet argument est que les gains en capital reflètent le revenu qui est tiré d'actifs. Si ce revenu est imposable, et s'il y a une augmentation réelle ou éventuelle du revenu, les gains en capital sont aussi imposés en même temps puisque ce revenu l'est déjà.

On laisse entendre ici que les gains en capital ne devraient absolument pas être imposables, dans la mesure où l'on impose toutes les autres sources de revenus. Sinon, on a une double taxation sur les gains tirés d'actifs.

En principe, c'est ce que reconnaît le régime fiscal canadien en intégrant l'impôt personnel et l'impôt sur le revenu des sociétés; cela n'est pas reconnu complètement, mais en partie. Au Canada, nous avons un impôt sur le revenu des sociétés qui s'applique au revenu que gagnent les entreprises. Supposons qu'il y aurait imposition des revenus immobiliers. Cependant, au niveau de la

small business level the corporate income tax rate is approximately 20 per cent. That is the average rate for federal and provincial purposes.

When people reinvest their profits, share values will go up by the after-tax profits of the firm. Those share values may be subject to personal tax. However, we set the exclusion rate for capital gains so that, in principle, a person will be subject to corporate income taxes and capital gains taxes. The combined rate would be equivalent to the top personal rate when it comes to small business income.

Therefore, we have a rough approach for integration. We do the same thing with dividends by having a dividend tax credit as an offset for the corporate income tax paid by corporations. So when you look at the total corporate income tax and personal income tax on dividends, it is also roughly equal to the top personal tax rate on other sources of income. Therefore, the capital gains exclusion rate and the dividend tax credit rate are set in order to accomplish rough integration at the small business level.

The problem is that many corporations are taxed at higher rates. Income above \$200,000 in a Canadian controlled private corporation may be subject to a higher rate. Therefore, the integration mechanisms that we have, which are the dividend tax credit and the exclusion of capital gains from income, are too little relative to the higher corporate income tax rates in the system. I will come back to that point later on.

Let me talk about some of the practical problems involved with capital gains taxation, at least the accrual approach that has been suggested by the income tax proponents. One of the first points that we must recognize is that no country in the world taxes capital gains on an accrual basis for all taxpayers and for all sources of capital gains. There is some accrual taxation that is market-to-market value rules for financial institutions and insurance companies. We use it in Canada, and there are a few other countries that use it as well. Generally, however, we tax capital gains on a realized basis — in other words, only when the assets are actually sold.

Why do we do that? If we try to tax people on an accrual basis, people may have to sell assets in order to meet their tax liabilities. In other words, let us say I am holding some shares of Bell Canada, for example. The value goes up over the coming year, and I will be getting an accrued capital gain. However, I do not want to sell the assets right away. If I have to pay taxes on the accrued value of capital gains, but I do not have enough income to pay those taxes, I may have to sell some Bell Canada shares just to meet those tax liabilities. That could certainly be a problem for small businesses and farmers, et cetera, in terms of their assets.

petite entreprise, le taux d'imposition sur le revenu des sociétés est d'environ 20 p. 100, c'est le taux moyen pour l'impôt fédéral et provincial.

Lorsque les gens réinvestissent leurs profits, les valeurs des actions augmentent en proportion de la valeur des profits après impôt réalisés par la société. Ces actions pourraient être frappées d'un impôt personnel. Cependant, nous avons établi le taux d'exclusion des gains en capital afin qu'en principe, une personne soit assujettie à l'impôt sur le revenu des sociétés et à l'impôt sur les gains en capital. Le taux combiné serait équivalent au taux d'imposition personnelle maximum lorsque viendrait le temps d'imposer le revenu des petites entreprises.

L'approche en matière d'intégration est assez générale. Nous procédons de la même façon avec les dividendes en accordant un crédit d'impôt sur les dividendes pour compenser l'impôt sur les revenus des sociétés que paient les entreprises. Donc, si vous prenez l'impôt total sur le revenu des sociétés, et l'impôt total personnel sur les dividendes, cela équivaut à peu près au taux d'imposition personnelle maximal d'autres sources de revenus. Par conséquent, le taux d'exclusion des gains en capital et le taux de crédit d'impôt pour dividendes visent à permettre une intégration générale au niveau de la petite entreprise.

Le problème, c'est que de nombreuses entreprises sont imposées à des taux plus élevés. Les revenus supérieurs à 200 000 dollars dans une société privée sous contrôle canadien pourraient être imposés à un taux plus élevé. Les mécanismes d'intégration en vigueur, qui sont le crédit d'impôt pour dividendes et l'exclusion des gains en capital du revenu, ne sont donc pas assez importants comparativement aux taux d'imposition sur le revenu des sociétés qui sont plus élevés. Je reviendrai à cette question un peu plus tard.

Permettez-moi maintenant d'aborder les problèmes pratiques de l'imposition des gains en capital, à tout le moins la méthode de la comptabilité d'exercice que proposent les défenseurs de l'impôt sur le revenu. Nous devons en premier lieu reconnaître qu'aucun pays au monde n'impose les gains en capital selon la comptabilité d'exercice pour tous les contribuables et pour toutes les sources de gains en capital. Cela existe en partie pour les institutions financières et les compagnies d'assurance. Nous utilisons cette méthode au Canada, et quelques autres pays font de même. En général, cependant, nous imposons les gains en capital qui sont réalisés, autrement dit, seulement lorsque les actifs sont vendus.

Pourquoi procédons-nous ainsi? Si l'on veut imposer les gens selon la comptabilité d'exercice, ils seront peut-être forcés de vendre leurs actifs afin de payer leurs impôts. Par exemple, disons que je possède des actions de Bell Canada. La valeur de ces actions augmentera au cours de l'année, et j'obtiendrai un gain en capital accumulé. Mais je ne veux pas vendre les actifs tout de suite. Si je dois payer de l'impôt sur la valeur accumulée des gains en capital, et que je n'ai pas assez de revenus pour le faire, je devrai peut-être vendre des actions de Bell Canada juste pour payer mes impôts, ce qui pourrait certainement être un problème pour les petites entreprises et les agriculteurs, question d'actifs.

For that reason, no country has accrued capital gains taxation. Another reason is that it is very difficult to value all assets on a market value basis from one period to the next to do accrued capital gains taxation, particularly when you are talking about private company shares, real estate, and other things. There is a lot of subjective evaluation involved, and we do not have observed market values to easily measure those things. As a result, the valuation problems suggest that you would never go to accrued capital gains taxation.

We tax capital gains on a realized basis. This has actually two important impacts, and this should be understood. First, because people only get taxed when they actually sell assets, there is an incentive not to sell the assets – in other words, to defer any capital gains taxes that might be held in order to avoid any taxes on that income. This is referred to as the lock-in effect. As a result of the lock-in effect, people sometimes end up holding inefficient portfolios of assets in order to avoid paying capital gains taxes on some assets that they might otherwise dispose of in order to buy other assets. That can have an economic cost.

In Canada, we also have another aspect that mitigates some of the lock-in effect. We have deemed realization of capital gains at death, rather than having the estate taxes. As a matter of fact, all OECD countries have one or the other: either they have deemed realization of capital gains at death or they have an estate tax.

The United States does not have deemed realization of capital gains at death. They do have an estate tax, but the estate tax is on a smaller group of taxpayers than you would find if you applied deemed realization of capital gains at death in the United States. As a result, the U.S. experience, as well as studies on the impact of capital gains taxes on government revenues and the economy, cannot easily be used in the Canadian case. The Canadian tax system is somewhat different than the U.S. system and that has to be taken into account. For example, reducing capital gains tax rates in Canada would not have the same impact on realizations as it would in the United States because we have deemed realization of capital gains at death.

However, I do not want to understate the importance of the lock-in problem, because I do think that it is something we must worry about.

Another problem under capital gains taxation is the treatment of losses. Most countries do not allow full refundability of losses. In other words, you cannot deduct capital losses from other sources of income. Most countries will usually limit it to other capital gains. Because we only tax capital gains on a realization basis, people can time their losses and their gains in order to minimize tax liabilities. In fact, if we did have full refundability of losses against other sources of income, people might try to time their sales of assets in order to create losses that could then shelter other forms of income from taxation.

C'est la raison pour laquelle aucun pays n'a adopté l'imposition des gains en capital accumulés. Ajoutons qu'il est très difficile d'établir la valeur marchande de tous les actifs d'une période à une autre pour les fins de l'imposition des gains en capital accumulés, surtout quand il s'agit notamment d'actions d'entreprises privées ou de biens immobiliers. L'évaluation est très subjective, et nous n'avons pas de valeur marchande d'échelle. Ces problèmes d'évaluation nous contraignent à ne jamais imposer les gains en capital accumulés.

On impose les gains en capital qui sont effectivement réalisés. En réalité, cela a deux répercussions importantes qui doivent être comprises. Premièrement, parce que les gens ne sont imposés que lorsqu'ils vendent effectivement les actifs, ils sont incités à ne pas le faire, c'est-à-dire qu'ils reportent l'impôt sur les gains en capital qu'ils détiennent afin d'éviter de payer de l'impôt sur ce revenu. C'est ce que l'on appelle l'effet de gel. Il en résulte que les gens gardent parfois des portefeuilles qui rapportent moins afin d'éviter de payer l'impôt sur les gains en capital sur certains actifs dont ils pourraient autrement se départir afin d'en acheter d'autres, mesure qui peut avoir des effets sur la rentabilité des portefeuilles.

Au Canada, il y a un autre aspect qui vient atténuer une partie de cet effet de gel. Nous avons ce que l'on appelle la réalisation réputée de gains en capital au décès, plutôt que d'avoir un impôt successoral. En réalité, tous les pays de l'OCDE ont l'un ou l'autre, ou la réalisation réputée de gains en capital au décès, ou l'impôt successoral.

Les États-Unis n'ont pas de réalisation réputée de gains en capital au décès, mais un impôt successoral, qui s'applique à un plus petit groupe de contribuables que s'ils avaient adopté la réalisation réputée de gains en capital au décès. C'est pourquoi l'expérience des États-Unis, de même que les études sur les répercussions des gains en capital sur les recettes gouvernementales et l'économie, ne peuvent être utilisées facilement au Canada. Nous devons assumer que le régime fiscal canadien est légèrement différent du régime américain. Par exemple, la réduction des taux d'impôt sur les gains en capital au Canada n'aurait pas les mêmes conséquences qu'aux États-Unis, parce que nous avons la réalisation réputée de gains en capital au décès.

Or, je ne veux pas sous-estimer l'importance du problème de l'effet de gel. Je crois que nous devons éventuellement trouver des solutions.

Autre problème que pose l'imposition des gains en capital: le traitement des pertes. La plupart des pays ne permettent pas le remboursement total des pertes. Autrement dit, on ne peut déduire les pertes en capital d'autres sources de revenus. La plupart des pays vont habituellement opposer ces pertes à d'autres gains en capital. Comme nous n'imposons les gains en capital qu'une fois réalisés, les gens peuvent échelonner leurs pertes et leurs gains afin de minimiser l'impôt à payer. En réalité, si l'on pouvait obtenir le remboursement complet des pertes en les déduisant d'autres sources de revenus, les gens pourraient peut-être essayer d'échelonner la vente de leurs actifs afin de créer des pertes, ce qui pourrait alors mettre d'autres formes de revenus à l'abri de l'impôt.

That is the reason we do not have refundability. Once that is recognized, a problem is created in the system in that we then discriminate, under the capital gains tax, against risky investment and entrepreneurship. The reason for that is that the government is quite happy to share the winnings, or gain, that a person may realize through the disposal of a capital asset. However, the government is not there to fully share the losses. The government may allow you to write off the losses over time, but that is only if you have future gains. There is a time value loss associated with an inability to achieve a complete write-off of those losses right away. Thus the capital gains tax actually discriminates against risk-taking and entrepreneurship. That is one reason it is important to achieve a lower capital gains tax rate.

The last important issue is inflation. We must remember that even though we do have relatively low rates of inflation, we tax that nominal gain associated with inflation. If you bought an asset even just 20 years ago, the real gain, once you correct for the impact of inflation on the purchasing power of your money, is reduced significantly. That does increase the effective rate on capital gains. It is only partially mitigated or maybe even fully mitigated for those taxpayers who can borrow money to purchase assets that are subject to capital gains taxation. When you borrow money, you are able to write off your interest expense without any adjustment for inflation. This interest also reflects payment to compensate the lenders for the erosion of the purchasing power of those borrowed funds as a result of inflation. Thus we see a partial shelter against the impact of inflation on capital gains taxation. As a result, most countries have not indexed capital gains for inflation at all or, if they have indexed, they have worried about what do in the case of leveraged purchases of assets.

Those are four difficulties that I am attempting to explain. There are some important problems to be dealt with in the capital gains tax system. These problems create difficulties when formulating tax policy. There is no simple solution. When we look at actual international experience and what other countries do, we see that there is no consistency with respect to tax policy. I will give examples. Some countries have, either today or in the past, fully taxed capital gains. The United Kingdom still fully taxes capital gains as part of income. They are now looking at proposals to lower the capital gains tax rate in the United Kingdom. Interestingly enough, the United Kingdom taxes dividends at a lower rate than capital gains. Thus, one could actually make a very strong argument that the United Kingdom should lower its capital gains tax rate and move away from full taxation as an effective method to integrate corporate and personal taxes.

The United States went to full taxation of capital gains in 1986 as part of the reform measures. We must remember that in the American system there is no integration of corporate and personal taxes so dividends are fully taxed. Therefore, when they moved to

C'est la raison pour laquelle il n'y a pas remboursement. Une fois cela admis, il se crée un problème dans le système, sous la forme d'une certaine discrimination contre les investissements risqués et l'esprit d'entreprise, selon le régime de l'impôt sur les gains en capital. Le gouvernement partage assez volontiers les revenus ou les gains qu'une personne peut réaliser après avoir vendu un bien en capital. Mais il n'est pas prêt à absorber toutes les pertes. Le gouvernement peut permettre de radier les pertes sur une certaine période, mais à la condition que vous réalisiez des gains à l'avenir. Il y a une perte de valeur associée à l'incapacité de radier complètement ses pertes immédiatement. Ainsi, l'impôt sur les gains en capital a en réalité un effet discriminatoire contre ceux qui prennent des risques et qui ont l'esprit d'entreprise. C'est là une des raisons pour lesquelles il est important d'avoir un plus faible taux d'imposition sur les gains en capital.

La dernière question importante est l'inflation. Il faut se rappeler que même si notre taux d'inflation est relativement bas, on impose le gain en capital en fonction de l'inflation. Si vous avez acheté un bien ne serait-ce qu'il y a 20 ans, le gain réel, une fois que l'on enlève l'impact de l'inflation sur le pouvoir d'achat de votre argent, est considérablement réduit. Cela augmente le taux réel d'imposition sur les gains en capital. Le problème est partiellement corrigé, ou peut-être même complètement, pour les contribuables qui peuvent emprunter de l'argent pour acheter des biens assujettis à l'impôt en capital. Lorsque vous empruntez de l'argent, vous pouvez déduire vos frais d'intérêt sans tenir compte des ajustements pour l'inflation. Cet intérêt reflète également le paiement de compensation aux prêteurs contre l'érosion du pouvoir d'achat des fonds empruntés par suite de l'inflation. Il y a donc un abri partiel contre les répercussions de l'inflation sur l'imposition des gains en capital. Ainsi, la plupart des pays n'indexent pas les gains en capital en fonction de l'inflation ou, s'ils le font, ils se demandent quoi faire dans le cas des achats de biens à crédit.

Voilà quatre difficultés que je tente d'expliquer. Il y a des problèmes importants qu'il faut régler dans le système d'impôt sur les gains en capital. Ces problèmes créent des difficultés quand vient le temps d'élaborer la politique fiscale. Il n'y a pas de solution simple. Quand on regarde ce qui se fait dans d'autres pays, on constate l'absence d'uniformité en ce qui concerne la politique fiscale. Je vais vous donner des exemples. Certains pays ont, aujourd'hui ou dans le passé, indexé totalement les gains en capital. Le Royaume-Uni impose toujours complètement les gains en capital qu'il considère comme faisant partie du revenu. On envisage actuellement des propositions visant à réduire le taux d'imposition des gains en capital au Royaume-Uni. Fait intéressant à noter, le Royaume-Uni impose les dividendes à un taux inférieur aux gains en capital. Ainsi, on pourrait soutenir fermement que le Royaume-Uni devrait baisser son taux d'imposition sur les gains en capital, et même l'abandonner complètement pour mieux intégrer l'impôt sur les sociétés et l'impôt personnel.

Les États-Unis ont adopté l'imposition complète des gains en capital en 1986 dans le cadre de la réforme de leur fiscalité. Il faut se rappeler que dans le système américain, il n'y a pas d'intégration de l'impôt sur les sociétés et de l'impôt sur les

full taxation of capital gains, they were attempting to eliminate the differences between dividend and capital gains taxes. That elimination of differences was necessary in order to curb the strong incentive to shift income from dividend forms into capital gains, thus reducing tax payable.

The United States retained that system until the early 1990s when they raised personal income tax rates. However, they did not raise the capital gains tax rate, which stayed at 28 per cent. In 1997, to be applied in 1998, the United States moved to a system in which they reverted to a pre-1986 system of different tax rates based on the length of time assets are held.

Some countries actually impose a tax penalty on the length of time an asset is held. The longer the asset is held, the greater the tax penalty or the higher the tax rate imposed on that asset will be. That system can be seen in Japan and Korea with respect to land assets. They use that system to capture the deferral advantage of holding assets longer under the capital gains category. In other words, they are attempting to move to the concept of accrual taxation of capital gains but, since they cannot use the accrual method, they have chosen instead to tax the longer-held assets at a higher rate.

We have had systems that have had some indexation for inflation. The United Kingdom and Australia are examples of that. The United Kingdom abandoned indexation for inflation for the capital gains tax system a few years ago. Australia, in its recent reform, eliminated indexation for inflation as well.

Some countries will tax gains at a lower rate than other forms of income. Canada is an example of that. We have our exclusion for capital gains. Some countries will have tax rates that vary by the holding period of the asset. I have mentioned the United States where there is full taxation of gains if the disposed assets are held less than one year. There is a 28 per cent rate if the assets are held from 12 months to 18 months. The 20 per cent rate will be changed to, I believe, 18 per cent next year with respect to assets that are held for more than 18 months.

The Chairman: They are bringing the time frame from 18 months to a year and the rate from 20 per cent to 15 per cent. That is the proposal.

Mr. Mintz: France and Italy also have rates that vary by the length of time the assets are held. However, this system can be problematic.

Tax rates that vary by the holding period make the financial derivative industry very happy. That was the experience in the United States prior to 1986. I would suspect that many exotic financial derivatives are now being considered in the United States with their new system. Those derivatives occur because one can time the losses and gains in such a way as to take advantage of the full write-off of losses against the half taxation of any capital gains, depending on the length of time assets are held.

revenus personnels, si bien que les dividendes sont imposés en totalité. Lorsque les États-Unis ont décidé d'imposer complètement les gains en capital, ils tentaient par là d'éliminer les différences entre l'impôt sur les dividendes et l'impôt sur les gains en capital. Cette mesure était nécessaire afin de contrer la forte incitation à transférer des revenus de dividendes en gains en capital, pour ainsi réduire l'impôt à payer.

Les États-Unis ont conservé ce système jusqu'au début des années 90, lorsqu'ils ont élevé le taux d'imposition des revenus personnels. Cependant, ils n'ont pas augmenté le taux d'imposition des gains en capital, qui est demeuré à 28 p. 100. En 1997, mesure qui devait être appliquée en 1998, les États-Unis sont revenus au système de taux d'imposition différents d'avant 1986, qui était basé sur la durée de détention d'un actif.

En réalité, certains pays imposent une pénalité fiscale sur la période de détention d'un actif. Plus on détient un actif longtemps, plus la pénalité fiscale est élevée ou plus le taux d'imposition est élevé sur ce bien. Ce système est en vigueur au Japon et en Corée en ce qui concerne les biens fonciers. On utilise ce système pour saisir l'avantage virtuel que comporte le maintien de biens plus longtemps au chapitre des gains en capital. Autrement dit, on tente d'adopter le concept d'imposition des gains en capital selon la comptabilité d'exercice, mais comme ces pays ne peuvent pas utiliser la méthode, ils ont plutôt décidé d'imposer les actifs détenus plus longtemps à un taux plus élevé.

Dans certains systèmes, il y a indexation pour l'inflation. Le Royaume-Uni et l'Australie en sont des exemples. Le Royaume-Uni a abandonné l'indexation en fonction de l'inflation pour les gains en capital il y a quelques années. L'Australie, plus récemment, a également éliminé l'indexation en fonction du coût de la vie.

Certains pays imposent les gains à un taux inférieur à d'autres formes de revenus. Le Canada en est un exemple. Nous avons notre exclusion pour les gains en capital. Certains pays ont un taux d'imposition qui varie selon la période de détention du bien. J'ai parlé des États-Unis, où il y a imposition complète des gains si les biens dont on se défait sont détenus pendant moins d'un an. Le taux d'imposition est de 28 p. 100 si la personne détient les biens depuis 12 à 18 mois. Le taux de 20 p. 100 sera changé aussi, je crois, pour 18 p. 100 l'année suivante pour les biens qui sont détenus depuis plus de 18 mois.

Le président: La période passe de 18 mois à un an et le taux de 20 à 15 p. 100. C'est ce qui est proposé.

M. Mintz: La France et l'Italie ont aussi des taux variables selon la durée de détention des biens. Cependant, ce système peut causer des problèmes.

Les taux d'imposition qui varient selon la période de détention d'un bien font le bonheur des vendeurs de produits financiers dérivés. C'est ce qui se passait aux États-Unis avant 1986. J'ai l'impression que leur nouveau régime favorise une surenchère de produits dérivés frivoles aux États-Unis. On vend ces produits dérivés parce que l'on peut échelonner les pertes et les gains de façon à profiter de la radiation complète des pertes eu égard à la moitié de l'imposition des gains en capital, selon la durée de

Thus, it is possible to drive down or eliminate altogether the capital gains tax.

The United States in 1986 was so concerned about this that they went to the full taxation of capital gains. Now, they have returned to a system in which they have placed restrictions on losses whereby the losses can only be written off against gains that are fully taxed. Therefore, they are protecting the capital gains tax by restricting claims for allowable losses to the gains being held. This has been an interesting change because this is something quite different from the pre-1986 system.

We can talk about this system later but it is a far more complex system and leads to greater complexity in the tax system when there are differential tax rates dependent on the length of time the assets have been held.

Another aspect of the capital gains tax system is the rollover treatment. Most countries will have at least some form of rollover treatment that allows the taxpayer to defer the payment of taxes on capital gains. This will occur, for example, in share for share exchanges, amalgamations and certain mergers.

Germany has a very interesting system. They tax capital gains. Although I do not know all the details of their system, I know that they have a roll-over type of provision whereby you are allowed, within a year, to purchase another type of asset that allows you to defer the capital gains on the asset rather than pay the full tax on it. In the Canadian system, and in most systems, if I am holding Toronto Dominion Bank shares, for example, and I sell them to buy Royal Bank shares, I will pay my capital gains tax on the Toronto Dominion Bank shares, even though I exchanged them for another form of bank shares. In Germany, that would be allowed to go as a deferral of capital gains tax. In my example, the Toronto Dominion shares would be used as the cost basis for determining the capital gains tax to be paid eventually on the Royal Bank shares, if they are used for consumption purposes.

That is an interesting system. I have not given my full thought to the implications of that in terms of tax planning. However, it is one that you might want to think about.

When you see what goes on across countries there is absolutely no consistency in the approach to capital gains taxes. In large part, you must look at the capital gains tax and try to do the best you can to keep efficiency and equity in the tax system and not let compliance and administrative costs get so high because of all sorts of things you must do to protect the tax system or to improve fairness in it.

Prior to 1972, Canada did not have a capital gains tax. As a result, there was a tremendous amount of legislation and problems in the system. People would try to convert dividend income into capital gains income that would not be subject to taxation. That was referred to as surplus stripping. As a result, the main reason

détention du bien. Ainsi, il est possible de diminuer ou d'éliminer complètement l'impôt sur les gains en capital.

En 1986, les États-Unis étaient tellement préoccupés par cette question qu'ils ont décidé de décréter l'imposition complète des gains en capital. Aujourd'hui, ils sont revenus à un système dans lequel ils imposent des restrictions sur les pertes, les pertes ne pouvant être radiées que contre les gains qui sont complètement imposés. Par conséquent, les États-Unis protègent l'impôt sur les gains en capital en restreignant les déductions de pertes admissibles des gains. C'est là un changement intéressant parce que c'est assez différent de ce qui existait avant 1986.

Nous pourrions parler de ce système plus tard, mais c'est un système beaucoup plus complexe et qui amène beaucoup plus de complexité dans le régime fiscal lorsqu'il y a des taux d'imposition différents qui sont fonction de la durée de détention des biens.

Un autre aspect du système d'impôt sur les gains en capital est la disposition de roulement. La plupart des pays ont au moins une forme quelconque de roulement qui permet à un contribuable de reporter le paiement d'impôt sur les gains en capital. C'est le cas, par exemple, des échanges d'actions, des regroupements d'entreprises et de certaines fusions.

L'Allemagne a un système très intéressant. Elle impose les gains en capital. Bien que je ne connaisse pas tous les détails de son système, je sais qu'elle accorde une certaine disposition de roulement qui vous permet, en un an, d'acheter un autre type de biens et de reporter les gains en capital sur le bien plutôt que de payer l'impôt au complet. Dans le système canadien, et dans la plupart des systèmes, si je détiens, par exemple, des actions de la Banque Toronto Dominion, et que je les vends pour acheter des actions de la Banque Royale, je vais payer mon impôt sur les gains en capital sur les actions de la Banque Toronto Dominion, même si je les ai échangées pour une autre forme d'actions bancaires. En Allemagne, vous auriez le droit de faire cela et de reporter l'impôt sur les gains en capital. Dans mon exemple, les actions de la Banque Toronto Dominion seraient utilisées comme prix nominal pour déterminer l'impôt sur les gains en capital à payer un jour sur les actions de la Banque Royale, si elles étaient utilisées pour des fins de consommation.

C'est un système intéressant. Je n'en ai pas examiné toutes les implications sur la planification fiscale, mais c'est un système auquel on devrait peut-être songer.

Quand on regarde ce qui se passe dans d'autres pays, on constate le manque total d'uniformité en ce qui concerne l'impôt sur les gains en capital. Règle générale, il faut examiner la question de l'impôt sur les gains en capital, voir la meilleure façon de préserver l'efficacité et l'équité du régime fiscal, et faire en sorte que les coûts reliés au maintien et à l'administration du système n'augmentent pas à cause de toutes les mesures que l'on doit prendre pour protéger le régime fiscal ou en accroître l'équité.

Avant 1972, le Canada n'avait pas d'impôt sur les gains en capital et le système était saturé de règlements et de tracasseries. Les gens essayaient de transformer des dividendes en gains en capital qui n'étaient pas imposés. C'est ce que l'on appelait le dépouillement des surplus. Si le Canada a décidé d'imposer les

Canada went to taxation on capital gains in 1972 was to create some balance and efficiency in the system, as well as to minimize the compliance and administrative costs of trying to run a system with differential tax rates on income and capital gains.

The other important principle in Canada is that we try to integrate corporate and personal income taxes, as I have already mentioned.

I will conclude with four or five proposals that should be considered in Canada today. First, I suggest that, in the next budget, we immediately move to a two-thirds inclusion rate for capital gains. The reason for that is that next year in Ontario the top rate will be 48 per cent. The dividend tax rate will be about 32 per cent. At an inclusion rate of three-quarters, the capital gains tax rate will be 36 per cent, which is higher than the dividend tax rate. If we go to a two-thirds inclusion rate, we would bring rough parity, at least in Ontario, to dividends and capital gains tax rates. I recognize that these numbers vary by province depending on the tax system. However, given the size of Ontario, and the fact that many of the other provinces are in similar positions, except for a few cases, Quebec being one of them, there is a strong argument to move to a two-thirds inclusion rate next year.

Second, we need a comprehensive approach to the whole issue of capital gains taxes, personal income taxes and corporate income taxes. First, we will be lowering personal income taxes in this country. I suspect that in a few years' time we will be looking at rates in the 40 per cent to 45 per cent range. In two years' time, Alberta will have a top rate of about 42 per cent, which assumes no action will be taken by the federal government.

However, I suspect we will see some changes at the federal level over the next two years. Thus, a 40 per cent top rate for income in this country is not an inconceivable concept. If that is true, then the question is: Can we afford a further exclusion of income from capital gains? This partly depends on the dividend tax credit. If we keep it where it is, which provides rough integration for the small business level but underintegrates large corporate income, then we cannot do very much on the capital gains exclusion rate unless we create a large imbalance between capital gains tax rates and dividend tax rates.

However, if we start looking seriously at the business tax system and we lower general corporate income tax rates, consider increasing, perhaps, the small business tax rate and have just a single corporate income tax rate in Canada of 25 per cent and we move up the dividend tax credit to reflect that 25 per cent tax rate, we could have a one-half exclusion of capital gains from income.

gains en capital en 1972, c'était surtout pour créer un certain équilibre et rendre le système efficace, et pour réduire au minimum les coûts de maintien et d'administration qu'implique l'utilisation d'un système comportant des taux d'imposition différents sur le revenu et sur les gains en capital.

L'autre principe important au Canada, c'est que nous essayons d'intégrer l'impôt sur les sociétés et l'impôt personnel, comme je l'ai déjà dit.

En conclusion, j'aimerais présenter quatre ou cinq propositions qui devraient être actuellement examinées au Canada. Premièrement, je propose que dans le prochain budget, nous passions immédiatement à un taux d'inclusion aux deux tiers des gains en capital. La raison en est que l'an prochain, en Ontario, le taux maximal sera de 48 p. 100. Le taux d'imposition des dividendes sera de quelque 32 p. 100. Avec un taux d'inclusion des gains en capital aux trois quarts, le taux d'imposition des gains en capital sera de 36 p. 100, ce qui est plus élevé que le taux d'imposition des dividendes. Si l'on adopte un taux d'inclusion aux deux tiers, on obtiendra à peu près la parité, à tout le moins en Ontario, entre les taux d'imposition des dividendes et des gains en capital. Je reconnais que ces chiffres varient selon le régime fiscal des provinces. Cependant, compte tenu de la taille de l'Ontario et du fait que beaucoup d'autres provinces se retrouvent dans des situations semblables, sauf quelques exceptions dont le Québec, les gens préfèrent de beaucoup que l'on adopte le taux d'inclusion des gains en capital aux deux tiers l'an prochain.

Deuxièmement, nous devons adopter une approche exhaustive à l'égard de toute la question de l'imposition des gains en capital, des revenus personnels et des revenus des sociétés. Dans un premier temps, nous devrions baisser le taux d'imposition des revenus personnels au Canada. Je crois que dans quelques années, nous aurons des taux se situant entre 40 et 45 p. 100. Dans deux ans, l'Alberta aura un taux maximal d'environ 42 p. 100, en supposant bien entendu qu'aucune mesure ne sera prise par le gouvernement fédéral.

Je crois cependant que nous assisterons à certains changements au niveau fédéral au cours des deux prochaines années. Il n'est donc pas inconcevable de penser que l'on pourrait avoir un taux maximal de 40 p. 100 d'impôt sur le revenu au Canada. Si tel est le cas, la question suivante se pose: pouvons-nous nous permettre une autre exclusion des revenus des gains en capital? Cela dépend en partie du crédit d'impôt pour dividendes. Si nous conservons ce crédit à sa valeur actuelle, ce qui permet une intégration approximative pour les petites entreprises mais une sous-intégration des revenus des grandes sociétés, nous ne pouvons pas faire grand-chose pour ce qui est du taux d'exclusion des gains en capital, à moins de créer un grave déséquilibre entre le taux d'imposition des gains en capital et le taux d'imposition des dividendes.

Toutefois, si on examine sérieusement le régime de taxation des entreprises et que nous baissions les taux d'imposition des revenus des sociétés en général, et que l'on songe, peut-être, à augmenter le taux d'imposition des petites entreprises et à avoir un seul taux d'imposition des revenus des sociétés au Canada qui serait de 25 p. 100, et que l'on augmente le crédit d'impôt pour

In other words, I can see a very good reform whereby we would have a single corporate income tax rate in the system, just as many countries have today, and have much lower personal income taxes, which I think many people in the small business sector would find favour with. Eventually, we could have a one-half exclusion rate with an approximate 20 per cent capital gains tax rate in this country. That is a reform that is, I think, quite possible to achieve over the next several years. I suggest that we have to look at that within the balance of what we are doing in terms of the whole tax system.

My third proposal is to consider some special incentives for capital gains. The lifetime capital gains exemption is not working well. It is being abused in some cases. It was meant for small businesses. However, it applies to all Canadian-controlled private corporations. Many companies have been converted from public to private corporations, in part to take advantage of the lifetime capital gains exemption, as well as the small business deduction. Basically, we have a system that does not encourage the growth of businesses.

If you look at the United States, you will see a system that does encourage such growth. They have a partial taxation of capital gains on initial public offerings of shares. One-half of the capital gains tax rate will apply to the initial public offering of shares. By the way, they define small businesses as those with roughly \$55 million to \$58 million in assets. In Canada, we define a small business as one with \$15 million in assets.

We should try to change the labour-sponsored venture capital corporate fund system. The system has not been working well. There is a great deal of data that show that the returns on funds have been inadequate, except for a few. In fact, they have been well below the market. This is partly because the credit has encouraged too much investment in ventures with high risk and very low returns. In my view, a better system would be to enhance our RRSP system by creating a new fund that would not impact on the limits for RRSPs. In other words, this would give another opportunity for people to have tax-sheltered savings. They could invest in venture capital funds. If there are any changes in those venture capital funds, they would not be subject to tax. As long as it stays within the fund, there would be no capital gains tax for that purpose. This would also give a new form of retirement savings for individuals. There would be some limit on how much would be allowed.

My last recommendation is on stock options. I spoke to this committee last year on this topic. My argument is to move to the U.S. treatment for stock options and to eliminate the current tax

dividendes afin de tenir compte de cette augmentation de 25 p. 100, nous pourrions avoir un taux d'exclusion des gains en capital du revenu de moitié.

En d'autres termes, nous pourrions adopter une très bonne réforme en vertu de laquelle il y aurait un seul taux d'imposition de revenu des sociétés dans le régime fiscal, comme c'est le cas actuellement dans de nombreux pays, et avoir des impôts personnels beaucoup moins élevés, ce qui, je pense, ferait l'affaire de bien des petites entreprises. Un jour, nous pourrions avoir un taux d'inclusion de moitié et un taux d'imposition des gains en capital d'environ 20 p. 100 au Canada. C'est une réforme qui, à mon avis, est tout à fait possible au cours des prochaines années. Je crois que nous devrions examiner cette réforme en tenant compte de l'équilibre que l'on veut apporter à tout le régime fiscal.

Ma troisième proposition consiste à envisager des mesures incitatives spéciales pour les gains en capital. L'exemption à vie de l'impôt sur les gains en capital n'est pas efficace. Dans certains cas, les gens en abusent. Elle a été créée pour les petites entreprises, mais elle s'applique à toutes les sociétés privées sous contrôle canadien. De nombreuses entreprises qui étaient des entreprises publiques sont devenues des entreprises privées en partie pour profiter de l'exemption à vie de l'impôt sur les gains en capital et de la déduction pour petite entreprise. Essentiellement, le système ne favorise pas la croissance des entreprises.

Si vous regardez ce qui se passe aux États-Unis, vous constaterez que le système encourage effectivement une telle croissance. Ils ont un impôt partiel sur les gains en capital pour les placements initiaux de titres. La moitié du taux d'imposition des gains en capital s'appliquera aux placements initiaux de titres. Soit dit en passant, une petite entreprise est une entreprise qui détient à peu près 55 à 58 millions de dollars d'actifs. Au Canada, nous définissons la petite entreprise comme une entreprise qui détient 15 millions de dollars d'actifs.

Nous devrions essayer de changer le système de fonds de capital de risque de travailleurs. Le système n'a pas très bien réussi. De nombreuses données indiquent que le rendement de ces fonds est inadéquat, sauf quelques-uns. À vrai dire, il se situe en deçà de la valeur du marché et ce, en partie, parce que le crédit a favorisé des investissements trop importants dans des aventures de risque rapportant très peu. À mon avis, il serait préférable d'améliorer notre système de REER en créant un nouveau fonds qui n'aurait pas de répercussions sur les limites de cotisations aux REER. Cela donnerait une autre possibilité aux gens d'avoir des épargnes à l'abri de l'impôt. Ils pourraient investir dans des fonds de capital de risque. Et si des changements étaient apportés à ces fonds, ils ne seraient pas assujettis à l'impôt. Tant que l'argent demeurerait dans le fonds, il n'y aurait pas d'impôt sur les gains en capital à cette fin. Cela donnerait également une nouvelle forme d'épargne-retraite pour les particuliers. Il pourrait aussi y avoir une limite sur le montant qu'on pourrait y verser.

Ma dernière recommandation concerne les options d'achat d'actions. L'an dernier, j'ai témoigné devant votre comité à ce sujet. Je propose que l'on adopte le système des États-Unis et

penalty in the tax system against stock options. At the moment, this is less favoured compared with cash distributions to workers.

Senator Hervieux-Payette: Mr. Chairman, since we will have to be doing a great number of comparisons, it is important that we have all the data with respect to the major players in the market.

Professor Mintz, we had one of your papers on taxation of businesses distributed to us. We will need that in order to continue our study, and sooner than later if possible. I do not know if that will come from you, but it would help us. Indeed, it is crucial information.

The pension fund does not pay capital gains. It would be interesting to see the statistics on how much capital gain is not taxable because it is in pension funds, compared to the savings held by individuals who are paying personal taxes on whatever is left in their pockets to invest. That amount is shrinking. It is perhaps 20 per cent. Do you have an answer to that?

Mr. Mintz: Those numbers are available and can be downloaded from the Department of Finance web site. Some papers were written by Tom Wilson, Steve Murphy, Michael Smart and Jim Pesando for the Technical Committee on Business Taxation. The papers deal with income trusts but contain some data on stocks in trustee pension plans — and in RSPs, which is the same argument — versus stocks that are subject to tax. Unfortunately, I cannot remember those numbers right now. I am sure you can get more up-to-date numbers from Tom Wilson or from the Department of Finance.

You are correct that there has been a growth in assets that are in the form of pension plans and registered retirement savings plans. As a result, capital gains in those plans, in principle, are not subject to taxation, at least not on an accrued basis. The only time tax is paid on the increase in the value of those assets is when the funds are withdrawn from the plan. That data is available.

Senator Hervieux-Payette: We need an accurate picture on how much tax is being paid. We always have the impression that the poor minister of finance will go bankrupt.

My pet project is the employee stock-ownership program. Links have been shown to productivity, to participation and to transparency of the technical information given to the employees. You mentioned stock options, too. Taxation there applies both to the company, on what it can deduct, and to the employees. The young generation of entrepreneurs in the high-tech companies may resist the so-called brain drain if they can stay here and participate in the growth of their companies.

Do you think we have a competitive framework for ease-up in Canada compared to the U.S.? There they have a much larger distribution of shares to their employees. Is that because of their culture or is their taxation system acting as an influence?

qu'on élimine la pénalité fiscale actuelle contre les options d'achat d'actions. Pour l'instant, cette option est moins privilégiée comparativement aux remises en espèces versées aux travailleurs.

Le sénateur Hervieux-Payette: Monsieur le président, comme nous devons faire beaucoup de comparaisons, nous devrions avoir toutes les données sur les principaux intervenants du marché.

Monsieur Mintz, on nous a remis l'un de vos documents sur la taxation des entreprises. Nous aurons besoin de l'ensemble de vos documents afin de poursuivre notre étude, et plutôt maintenant que plus tard si possible. Je ne sais pas si ces documents nous seront envoyés par vos soins, mais nous apprécierions. Ce sont des renseignements essentiels.

Le régime de retraite ne verse pas de gains en capital. Il serait intéressant de voir les statistiques sur la portion des gains en capital qui n'est pas imposable parce que l'argent est placé dans des caisses de retraite, comparativement aux épargnes des particuliers qui paient des impôts personnels sur ce qui leur reste dans leurs poches pour investir. Cette somme diminue constamment. C'est peut-être 20 p. 100. Est-ce que vous avez une réponse à cette question?

M. Mintz: Ces chiffres peuvent être téléchargés du site Web du ministère des Finances. Certains documents ont été rédigés par Tom Wilson, Steve Murphy, Michael Smart et Jim Pesando du comité technique de la fiscalité des entreprises. Ils portent sur les fonds de titres à revenu fixe mais renferment certaines données sur les actions qui sont dans des régimes de retraite en fiducie — et dans des RER, c'est-à-dire la même chose — par opposition aux actions qui sont imposables. Malheureusement, je n'ai pas les chiffres en mémoire. Je suis certain que vous pouvez obtenir des données plus à jour de Tom Wilson ou du ministère des Finances.

Vous avez raison de dire qu'on a assisté à une croissance des actifs sous forme de régimes de retraite et de régimes enregistrés d'épargne-retraite. Ainsi donc, les gains en capital tirés de ces régimes, en principe, ne sont pas imposables, à tout le moins pas selon la formule de la comptabilité d'exercice. Le seul moment où l'augmentation de la valeur de ces actifs est imposable, c'est lorsque les fonds sont retirés du régime. Ces données existent.

Le sénateur Hervieux-Payette: Nous devons savoir exactement combien d'impôt est payé. Nous avons toujours l'impression que le pauvre ministre des Finances va faire faillite.

Le projet qui me tient à coeur est le programme d'actionnariat ouvrier. Il existe des liens, et cela a été prouvé, entre la productivité, la participation et la transparence de l'information technique qui est donnée aux employés. Vous avez aussi parlé des options d'actions. Dans ce cas-là, l'entreprise est imposée, sur ce qu'elle peut déduire, ainsi que les employés. La jeune génération d'entrepreneurs qui travaillent dans des entreprises de technologie de pointe pourrait peut-être résister à ce que l'on appelle l'exode des cerveaux si les gens pouvaient rester ici et participer à la croissance de leurs entreprises.

À votre avis, est-ce que nous avons un cadre concurrentiel permettant de faciliter les choses au Canada à cet égard, comparativement aux États-Unis? Chez eux, la répartition des actions à leurs employés est beaucoup plus importante. Est-ce à

Mr. Mintz: I have not looked at the degree to which Canadians hold employee stock ownership relative to the United States, or at the factors that might cause differences between the two. I cannot comment specifically on that.

In the Canadian tax system, the stock option is not deductible from the corporation, as you have mentioned. It is effectively subject to capital gains tax at the individual level. In the United States, a granted stock option is not deductible or taxable in the hands of the individual; and that is also true in Canada, I should mention.

Income gain, which is the difference between the value of the grant and the exercised price, is treated in two ways in the United States. First, the difference between the exercised price and grant price is fully deductible for the corporation. It is fully taxable in the hands of the individual. The second treatment is called a stock ownership incentive plan, where the difference between the exercised price and the grant price is not deductible for the corporation and not taxable in the hands of the individual.

When you go through the calculations in Canada for small businesses, it is not a problem, because the corporate income tax rate and the capital gains tax rate achieve rough integration. At the small business rate, in fact, you are allowed to defer. You do not have to pay tax at the time the stock option is exercised. You are allowed to defer it at the small business level.

For large corporations that is an issue, because the large corporate tax rate, of course, is much higher than the small business tax rate. There is no incentive in Canada for large, tax-paying corporations to issue stock options, at least for tax purposes. That does not mean they will not do it. They may do it for other reasons. However, there is a tax disincentive.

Senator Hervieux-Payette: So the Nortels of this world are not very encouraged by our tax system. That size of company has no big incentive to go through that program?

Mr. Mintz: Such companies do not actually pay much corporate income tax, because of the R&D tax credit. If the corporation is not paying tax, it has an incentive to issue stock options, rather than paying wages or cash to the employees.

Senator Angus: Mr. Mintz, you have confirmed that we had no capital gains tax in Canada prior to 1972. This tax came out of the Carter reform study. We seemed to be doing very well before we had a capital gains tax. There seemed to be a greater incentive for entrepreneurship and start-ups of businesses and industrial development.

cause de leur culture, ou si le régime d'imposition exerce une influence?

M. Mintz: Je n'ai pas examiné le pourcentage de Canadiens et d'Américains qui participent à un programme d'actionnariat ouvrier, pas plus que je me suis intéressé aux facteurs qui peuvent expliquer les différences entre les deux. Je ne peux pas faire d'observations précises à ce sujet.

Dans le régime fiscal canadien, l'option d'actions n'est pas déductible des revenus de la société, comme vous l'avez dit. Elle est effectivement assujettie à l'impôt sur les gains en capital au niveau individuel. Aux États-Unis, une option d'actions qui est accordée n'est pas déductible ou imposable lorsqu'elle est entre les mains d'un particulier; il en va de même au Canada, devrais-je dire.

Le gain tiré sur le revenu, qui est la différence entre la valeur de l'option accordée et le prix vendu, est traité de deux façons aux États-Unis. Premièrement, la différence entre le prix vendu et le prix accordé est totalement déductible pour l'entreprise. Elle est entièrement imposable pour le particulier. Le deuxième traitement est ce que l'on appelle un régime d'actionnariat incitatif où la différence entre le prix vendu et le prix accordé n'est pas déductible pour l'entreprise ni imposable pour le particulier.

Lorsque vous faites les calculs au Canada pour les petites entreprises, ce n'est pas un problème, parce que le taux d'impôt sur le revenu des sociétés et le taux d'impôt sur les gains en capital sont à peu près les mêmes. Au taux de la petite entreprise, en fait, vous avez le droit de faire un report. Vous n'avez pas à payer l'impôt au moment où l'option est exercée. Vous avez le droit de le reporter au niveau de la petite entreprise.

Pour les grandes entreprises, c'est un problème, parce que le taux d'imposition des grandes sociétés, bien sûr, est beaucoup plus élevé que celui des petites entreprises. Au Canada, rien n'incite les grandes sociétés contribuable à émettre des options d'actions, du moins pour fins d'impôt. Cela ne veut pas dire qu'elles ne le feront pas. Elles le feront peut-être pour d'autres raisons. Cependant, sur le plan fiscal, elles ne sont pas incitées à le faire.

Le sénateur Hervieux-Payette: Donc notre régime fiscal ne favorise pas tellement les Nortel de ce monde. Des entreprises de cette taille n'ont pas de véritables stimulants qui les incitent à entreprendre ce genre de programme?

M. Mintz: Ces entreprises en réalité ne paient pas beaucoup d'impôt sur le revenu des sociétés à cause du crédit d'impôt à la recherche et au développement. Si l'entreprise ne paie pas d'impôt, cela l'incite à émettre des options d'actions plutôt qu'à payer des salaires ou à verser des rétributions en espèces aux employés.

Le sénateur Angus: Monsieur Mintz, vous avez confirmé qu'il n'y avait pas d'impôt sur les gains en capital au Canada avant 1972. Cet impôt a été établi à la suite de l'étude Carter. Le Canada semblait bien tirer son épingle du jeu avant que nous ayons un impôt sur les gains en capital. Il semblait y avoir plus de stimulants pour la création d'entreprises et l'esprit d'entreprise ainsi que pour le développement industriel.

I have read your material. It seems that you are not in favour of abolishing the tax. Perhaps you could put your reasons on the record. Why not get back to what I thought was a very constructive climate for our economy in pre-1972?

Mr. Mintz: To compare pre-1972 and today, you must factor in many aspects, not just the capital gains tax system. Other things were benefiting the Canadian economy at that time, such as the rising resource prices during the 1950s. I would agree that there are still lessons to be learned from that time.

My big problem on moving to the elimination of the capital gains tax is the creation of tax-planning problems. How do we convert income into capital gains if it is tax free? This goes back to 1972 and the reason for bringing in a capital gains tax then. We wanted rough parity between dividend taxes and capital gains taxes. Corporate re-organizations, estate planning and a whole slew of other tax issues can become very complicated if we open up the differences between dividend taxes and capital gains taxes.

I would not argue for higher capital gains taxes relative to dividends; however, as soon as we open up the differences in those tax rates, we open up quite significant problems in terms of tax planning. Then the government must address that through very complicated tax legislation. It could also lead to an undesirable erosion of the tax base.

To address our problems in Canada, we should not simply eliminate the capital gains tax. I do worry that the capital gains tax rate is too high now relative to dividends. I also worry that the tax rates are too high. Tax rates must come down in this country. Lowering tax rates and undertaking some serious business tax reform in combination could lead to a significant reduction in the Canadian capital gains tax rate. The tax should not be eliminated; I am not going that far. However, we could have a much better system with much lower capital gains taxes similar to those found in the United States.

By the way, people keep referencing the 15 per cent or 20 per cent tax rate in the U.S., but one must remember that there are also state taxes on capital gains there. I am not sure how much more, but something should be added to that number.

Senator Angus: As a general statement, is it fair to conclude that eliminating the capital gains tax in a vacuum, and absent those very complicated measures, would lead to an abuse of the conversion of regular income into capital gains in order to beat the system? You used the more civilized phrase of "tax planning." So

J'ai lu vos documents. Vous ne semblez pas en faveur de l'abolition de cet impôt. Peut-être pourriez-vous préciser au compte rendu pourquoi il en est ainsi. Pourquoi ne pas revenir à ce que je considérais comme un climat très favorable à notre économie avant 1972?

M. Mintz: Avant de comparer la situation d'avant 1972 et d'aujourd'hui, il faut tenir compte de nombreux facteurs, pas seulement de l'impôt sur les gains en capital. Il y avait d'autres facteurs qui étaient favorables à l'économie canadienne à l'époque, comme le prix des ressources naturelles, qui était constamment à la hausse durant les années 50. Je dirais que nous avons encore des leçons à tirer de cette époque.

Mon principal problème, en ce qui concerne l'élimination de l'impôt sur les gains en capital, c'est que cela va créer des difficultés en matière de planification fiscale. Comment transformer un revenu en gains en capital s'il est libre d'impôt? Cela nous ramène à 1972 et aux raisons pour lesquelles l'impôt sur les gains en capital a été institué alors. Nous voulions en général qu'il y ait parité entre l'impôt sur les dividendes et les gains en capital. La restructuration d'entreprises, la planification successorale et toute une gamme d'autres questions fiscales pourraient devenir très compliquées si on établit une différence marquée entre l'impôt sur les dividendes et l'impôt sur les gains en capital.

Je ne préconise pas un impôt plus élevé sur les gains en capital que sur les dividendes; cependant, dès que l'écart s'élargira entre les deux, nous nous exposerons à d'importants problèmes en matière de planification fiscale. Alors, le gouvernement devra corriger la situation en adoptant une loi fiscale très compliquée. Cela pourrait aussi provoquer une érosion non souhaitable de l'assiette fiscale.

Pour régler nos problèmes au Canada, nous ne devrions pas simplement éliminer l'impôt sur les gains en capital. Oui, je suis inquiet de voir que le taux d'impôt sur les gains en capital est trop élevé maintenant comparativement aux dividendes. Je m'inquiète également de voir que les taux d'imposition sont trop élevés. Ces taux doivent baisser au Canada. La diminution des taux d'imposition et la réalisation d'une réforme très sérieuse de la fiscalité des entreprises pourraient provoquer une réduction importante du taux d'impôt sur les gains en capital au Canada. Je ne prétends pas que l'impôt ne devrait pas être éliminé, mais nous pourrions avoir un bien meilleur système avec des impôts sur les gains en capital beaucoup moindres, et qui se rapprocheraient de ceux qui ont cours aux États-Unis.

Au fait, les gens parlent toujours du taux d'imposition de 15 ou de 20 p. 100 aux États-Unis, mais il ne faut pas oublier qu'il y a aussi des impôts d'État qui sont prélevés sur les gains en capital là-bas. Je ne sais pas combien de plus on demande, mais il faut majorer ce chiffre.

Le sénateur Angus: De façon générale, est-il exact de conclure qu'éliminer l'impôt sur les gains en capital de façon isolée, sans tenir compte de ces mesures très compliquées, provoquerait des abus de la part de gens qui convertiraient des revenus réguliers en gains en capital afin de contourner le système? Vous avez utilisé

you agree that the tax base would be eroded by a straight-across-the-board abolition?

Mr. Mintz: Right. There has not yet been a good study completed in Canada. Tom Wilson and I are doing at least one study, which we hope to have finished very soon.

When the U.S. looks at realizations, they often do not fully take into account the problems involved with converting income into capital gains as part of the loss in revenues that might occur if the capital gains tax rate is driven below the dividend tax rate. They have done that in the United States. That is an issue. You might want to check with people in the U.S. who worked extensively on that topic about some of the actual calculations.

Senator Angus: That is helpful.

On another point, you mentioned that our treatment of deemed realizations upon death is integral to the Canadian approach to things. In other words, it is not necessarily good or bad, but it is part of the package that came with our 1971 tax reform. It strikes me that a deemed realization is unfair given the way families are set up. A traffic accident or an unfortunate happening can wipe out pools of capital in the country that have been developed by sweat and toil and hard work. I have never thought that the concept of deemed realization of capital gains is good public policy. In fact, I think it is very bad. I should like your comments.

Mr. Mintz: Clearly, I would disagree with that as long as we try to maintain an income tax system. That is why I like consumption-based systems. I agree with you somewhat that it is wrong that if you earn income, save it and then earn more money, you will end up being subject to tax again on that, whereas if you consume it right away, you are not subject to tax the second time on that income.

But leaving that issue aside, as long as we maintain an income tax base in this country, we must have, in my view, something at the time of death. All of the OECD countries have either a deemed realization of capital gains at death or an estate tax. In Canada, prior to 1972 we did not have deemed realization of capital gains at death, but we did have an estate tax. That estate tax was abolished at the federal level at the time that deemed realization came into effect.

It would be unfair to have both estate tax and deemed realization of capital gains at death because that is a double tax at that precise time. I believe there are only two countries that have both. One of them is Spain. Most countries will do one or the other.

Senator Angus: Does the United States have deemed realization?

Mr. Mintz: No, they do not. They do have estate tax, which is on a much narrower group of individuals.

l'expression plus civilisée «planification fiscale». Donc vous êtes d'accord pour dire que l'abolition générale de l'impôt sur les gains en capital viendrait réduire l'assiette fiscale?

M. Mintz: C'est exact. Il n'y a pas encore d'étude valable qui a été faite au Canada. Tom Wilson et moi-même sommes en train, à tout le moins, d'en réaliser une qui, nous l'espérons, sera terminée très bientôt.

Regardons ce qui se fait aux États-Unis. On n'y tient pas toujours complètement compte des problèmes que comporte la transformation des revenus en gains en capital comme faisant partie des pertes de revenus, pertes qui pourraient se produire si le taux d'impôt sur les gains en capital est inférieur au taux d'impôt sur les dividendes. C'est ce qui s'est passé aux États-Unis. C'est un problème. Peut-être serait-il bon de vérifier auprès de gens des États-Unis qui ont travaillé beaucoup sur le sujet et de leur poser des questions sur les calculs réels.

Le sénateur Angus: Ce serait utile.

Autre point. Vous avez dit que la façon dont on traite la réalisation réputée au moment du décès fait partie intégrante de l'approche canadienne. Autrement dit, ce n'est pas nécessairement bon ou mauvais, mais ça fait partie d'un ensemble de mesures qui ont été intégrées à notre réforme fiscale de 1971. Il me semble qu'une réalisation réputée est injuste, compte tenu de la façon dont les familles sont structurées. Un accident de la circulation ou un événement malheureux, dans ce pays, peut éliminer des capitaux qui ont été durement acquis. J'ai toujours dit que le concept de réalisation réputée de gains en capital est une mauvaise politique gouvernementale. En fait, je pense qu'elle est très mauvaise. J'aimerais savoir ce que vous en pensez.

M. Mintz: Manifestement, je ne suis pas d'accord avec vous dans la mesure où l'on essaie de préserver le régime d'impôt sur le revenu. C'est pourquoi j'aime les systèmes basés sur la consommation. D'une certaine façon, j'admets que le système est défaillant si vous gagnez un revenu, que vous épargnez, et que vous faites fructifier votre argent. Vous serez alors imposé à nouveau, tandis que si vous consommez votre argent tout de suite, vous n'êtes pas assujéti à l'impôt la deuxième fois.

Mais cela étant dit, tant qu'il y aura une assiette fiscale au Canada, je crois que nous devons prévoir un recours au moment du décès. Tous les pays de l'OCDE ont soit la notion de réalisation réputée de gains en capital au décès, soit un impôt successoral. Au Canada, avant 1972, il n'y avait pas de réalisation réputée de gains en capital au décès, mais nous avions effectivement un impôt successoral. Cet impôt successoral a été aboli au niveau fédéral au moment où la réalisation réputée est entrée en vigueur.

Il serait injuste d'avoir les deux au décès, parce que cela aboutit à une double imposition à ce moment-là. Je crois qu'il y a seulement deux pays qui ont les deux. L'Espagne en est un. La plupart des pays ont adopté l'un ou l'autre.

Le sénateur Angus: Est-ce que les États-Unis ont adopté la réalisation réputée?

M. Mintz: Non, ils ont effectivement un impôt successoral qui frappe un groupe beaucoup plus restreint de personnes.

Senator Meighen: I want to ask you about your preference for a so-called flat rate of capital gains taxation versus a variable rate. For example, pursuing the line Senator Angus was discussing, would there be any particular advantage, in your view, to having a lower rate of capital gains deemed realization upon death as opposed to the normal rate?

As you know, the Minister of Finance already started down the track of different rates when he, in my view, very wisely lowered the rate of capital gains taxation on gifts of shares to charities in Canada. I only wish that he would listen to the overwhelming anecdotal evidence — and you may have empirical evidence — that this has unlocked a great deal of money for hospitals, universities and charities.

In Canada, we tax 75 per cent of the gain at a relatively high rate, while other countries tax 100 per cent of the gain. What is your opinion of taxing 100 per cent of the gain at a lower rate? Or do you prefer 75 per cent or 50 per cent of the gain at a higher rate?

Mr. Mintz: The problem with differential rates goes back to the tax planning opportunities that are created with it. Prior to 1986, people could set up, for example, a hedge. They could have two assets, one held more than a year and one held less than a year. Some losses are realized that are fully included in the income, and half the capital gains are subject to tax on an asset held for more than a year. A simple financial derivative was constructed that effectively eliminated all capital gains taxes. That would be a good thing for people who want to get rid of capital gains taxes.

Senator Meighen: These derivatives seem to accomplish that, and in other fields too. We have heard overwhelming evidence that in the area of foreign content, which is limited, as you well know, to 20 per cent in this country in pension funds, derivatives get around that now. The mutual fund companies are out selling this to everyone.

Mr. Mintz: With the system that we now have, there is not much incentive to try to create derivatives in order to convert income into capital gains or to eliminate capital gains taxes altogether. It is not as easy in our system.

Some thought must be given to the concern about the tax planning opportunities that are created. I do not think that anyone should make recommendations without giving some thought to the potential erosion of the capital gains tax in its entirety, unless that is really what you want to accomplish in the first place.

The second point is in regards to the 75 per cent rate versus the 100 per cent rate. In my view, the exclusion rate should be driven by trying to get some rough parity between the dividend tax rate and capital gains tax rate. There is nothing sacred about the 75 per cent rate.

Le sénateur Meighen: J'aimerais savoir ce que vous préférez, soit ce que l'on appelle un taux fixe d'impôt sur les gains en capital, soit un taux variable. Par exemple, pour poursuivre le raisonnement du sénateur Angus, est-ce qu'il y aurait un avantage précis, à votre avis, à avoir un taux de réalisation réputée de gains en capital inférieur au moment du décès, taux inférieur, dis-je bien, différent du taux habituel?

Comme vous le savez, le ministre des Finances a déjà commencé à adopter des taux différents quand, à mon avis, et dans toute sa sagesse, il a baissé le taux d'imposition sur les gains en capital tirés de dons d'actions à des organismes caritatifs au Canada. J'aimerais seulement qu'il se rende à l'évidence des preuves anecdotiques — vous, vous avez peut-être des preuves empiriques — que cette formule a généré beaucoup d'argent pour les hôpitaux, les universités et les organismes caritatifs.

Au Canada, nous imposons 75 p. 100 du gain à un taux relativement élevé alors que les autres pays imposent 100 p. 100 du gain. Que pensez-vous de l'imposition de 100 p. 100 du gain à un taux inférieur? Ou préférez-vous 75, 50 p. 100 à un taux supérieur?

M. Mintz: Le problème avec les taux différents, ce sont les possibilités de planification fiscale que cela comporte. Avant 1986, les gens pouvaient, par exemple, établir une opération de couverture. Ils avaient deux biens, l'un détenu pendant plus d'un an, l'autre moins d'un an. Certaines pertes réalisées sont incluses en totalité dans le revenu, et la moitié des gains en capital sont assujettis à l'impôt sur un bien détenu pendant plus d'un an. On a élaboré un produit financier dérivé simple qui venait éliminer tout l'impôt sur les gains en capital. C'était une bonne chose pour les gens qui voulaient se soustraire à l'impôt sur les gains en capital.

Le sénateur Meighen: Ces dérivés semblent permettre d'atteindre cet objectif, et dans d'autres domaines également. Nous avons entendu des témoignages renversants, à savoir que dans le domaine du contenu étranger, qui est restreint, comme vous le savez à 20 p. 100 de propriété de régime de retraite au Canada, les produits dérivés permettent maintenant de contourner cette exigence. Les sociétés de fonds communs de placement vendent ce mécanisme à tout le monde.

M. Mintz: Dans notre système, il n'y a pas tellement d'incitatifs pour créer des produits dérivés permettant de transformer des revenus en gains en capital ou de supprimer l'impôt sur les gains en capital. Ce n'est pas aussi facile que vous croyez chez nous.

Il faudrait réfléchir au problème concernant les possibilités de planification fiscale que cela crée. Je ne crois pas que l'on devrait faire des recommandations sans réfléchir à l'érosion possible de l'impôt sur les gains en capital dans son intégralité, à moins que ce soit véritablement l'objectif que l'on vise d'abord et avant tout.

Le deuxième point concerne le taux de 75 p. 100 par opposition au taux de 100 p. 100. À mon avis, le taux d'exclusion devrait être implanté en essayant d'obtenir une parité assez équivalente entre le taux d'impôt sur les dividendes et le taux d'impôt sur les gains en capital. Il n'y a rien de sacré dans ce taux de 75 p. 100.

Bringing personal income tax rates down, which happened in Ontario recently, actually allows an increase in the exclusion rate for capital gains. In Ontario, when the personal tax rates were lowered, the dividend tax rate went down faster than the capital gains tax rate. Therefore, you must increase the exclusion rate for that purpose.

I will return to my previous point. We have driven our capital gains tax rate based on the dividend tax rate, in which the dividend tax credit plays an important role. If we still try to maintain a low small-business tax rate and a low tax credit for dividend purposes, then it does not give much room on the capital gains exclusion rate. However, I would argue for a much more sensible system of having a higher corporate income tax rate on small businesses and a higher dividend tax rate. I would argue further for a recommendation in the technical committee of a corporate distribution tax. It would then be possible to have a higher dividend tax credit and to move to a much higher exclusion rate for capital gains. That would be good, sensible tax policy.

The Chairman: This is a study about capital gains and what good that tax can do. I am slightly worried that we are getting a little too technical in our questions. I may be wrong. I understand that it is a technical area.

Senator Kroft: I have a simple question that I was going to ask before the chairman's remarks. My independence should be understood. We have been talking about technical elements of the tax. What conclusions have you drawn from your study regarding the relationship between capital gains tax levels and effective investment and risk-taking activity? Would you indicate your thinking in that area?

Mr. Mintz: First, past studies have not shown a large impact on the effect of capital gains taxes on aggregate investment, and that is because most investment is undertaken by large public corporations that operate in a world economy and fund their investments not only from Canadian savings but from foreign savings as well. Changing the capital gains tax rate has an impact on domestic savings and increases it, but that does not necessarily translate into more domestic investment. It may lead to more Canadian ownership of investments and assets and drive out some of the foreign ownership, but it does not necessarily lead to more investment, because investment will be determined by the world interest rate or the world return rather than the domestic return. That is just in the case of public corporations.

The bigger issue is in the case of entrepreneurship. That is the important one. The studies have been too few and far between to get a handle on that. More work needs to be done, particularly in

La réduction du taux d'imposition des revenus personnels, qui a été effectuée en Ontario récemment, permet en réalité d'augmenter le taux d'exclusion pour les gains en capital. En Ontario, lorsque les taux d'impôt personnel ont été réduits, le taux d'impôt sur les dividendes a baissé plus vite que le taux d'impôt sur les gains en capital. Par conséquent, il faut augmenter le taux d'exclusion pour arriver à cette fin.

J'aimerais revenir à ce que je disais tout à l'heure. Nous avons implanté notre taux d'impôt sur les gains en capital en nous basant sur le taux d'impôt sur les dividendes, dans lequel le crédit d'impôt pour dividendes joue un rôle important. Si nous essayons de maintenir un faible taux d'imposition des petites entreprises et un faible crédit d'impôt pour dividendes, ça ne nous laisse alors pas tellement de jeu pour le taux d'exclusion des gains en capital. Cependant, je préconiserais un système beaucoup plus sensé qui exigerait un taux d'imposition plus élevé sur le revenu des sociétés pour les petites entreprises, et un taux d'imposition plus élevé sur les dividendes. En outre, je présenterai une recommandation au comité technique en vue de tirer un impôt sur les dividendes versés par les sociétés. Il serait alors possible d'avoir un crédit d'impôt plus élevé pour dividendes et un taux d'exclusion plus élevé pour les gains en capital. Nous aurions alors une politique fiscale sensée et efficace.

Le président: Nous nous informons actuellement sur les gains en capital et sur les effets bénéfiques que l'impôt peut avoir. Je me demande si nos questions ne sont pas devenues un peu trop techniques. J'ai peut-être tort. Je comprends que c'est un domaine technique.

Le sénateur Kroft: J'avais une question simple à poser avant que le président ne fasse ses observations. Il faut comprendre mon indépendance. Nous avons parlé des aspects techniques de l'impôt. Quelles conclusions avez-vous tirées de votre étude sur les liens entre, d'une part, les niveaux d'impôt sur les gains en capital et l'efficacité des investissements et, d'autre part, la prise de risques? Pourriez-vous nous dire ce que vous en pensez?

M. Mintz: Premièrement, les études antérieures n'ont pas fait ressortir d'importantes répercussions sur l'effet des impôts sur le gain en capital sur les investissements en général. C'est parce que la plupart des investissements sont effectués par les grandes sociétés publiques qui évoluent dans les marchés mondiaux et financent leurs investissements non seulement à partir des épargnes des Canadiens, mais des épargnes de l'étranger également. Changer le taux d'imposition sur les gains en capital a un impact sur les épargnes au pays et les fait augmenter, ce qui ne se traduit pas nécessairement par un accroissement des investissements au Canada. Cela peut inciter plus d'entreprises canadiennes à faire des investissements et à se procurer des biens, tout en faisant fuir les investisseurs étrangers, mais cela n'amène pas nécessairement plus d'investissements, parce que les investissements sont déterminés par le taux d'intérêt sur les marchés mondiaux ou par le rendement sur les marchés mondiaux plutôt que sur les marchés intérieurs. C'est seulement pour les entreprises publiques.

Le problème le plus important concerne l'esprit d'entreprise. Ça, c'est une question importante. Il existe trop peu d'études qui ont été produites à intervalles trop longs pour que l'on comprenne

the Canadian case, to understand the impact of capital gains taxes on things like venture capital and others. A couple of studies have been done on venture capital and the impact of R&D and small business deductions. There was a study done for the technical committee, which you can also download off the Department of Finance Web site, that looked at the growth of small businesses and the small business deduction. However, no one has really looked at the capital gains tax rate in detail in that particular case. That is an area for further study.

The Chairman: Who could we invite here to tell us about it?

Mr. Mintz: Tom Wilson and I are doing a study using the Institute of Policy Analysis model. We are looking at the impact of cuts in capital gains taxes on government revenues, employment, investment, et cetera, keeping in mind some of these impacts. However, when looking at the aggregate economy, the impacts tend to get muted because of the issue about large public corporations and the difference between their behaviour and the smaller entrepreneurial economy; but we will try our best to take that into account.

Senator Kroft: What is your timetable for this study?

Mr. Mintz: We are almost finished.

The Chairman: Could you contact us as soon as it is finished?

Mr. Mintz: Yes, I will.

Senator Tkachuk: If there was a relatively significant reduction in the capital gains tax, would that have an effect on the Canadian dollar?

Mr. Mintz: Let me think that through a bit. First, if you cut the capital gains tax rate and encourage more equity ownership and more ownership of domestic assets in Canada, that will lead to less foreign savings coming into the country or greater export of foreign savings. That will have some impact on the Canadian dollar in the sense that it would reduce the demand for Canadian dollars. It would lead to some devaluation, but that would allow us to export more and import less.

Senator Tkachuk: I got lost at the end.

Mr. Mintz: The point is that, if you have more domestic savings, you will have less capital inflow from abroad. That would cause the Canadian dollar to depreciate somewhat, but that would allow companies to export more and the trade balance would improve.

Senator Tkachuk: Therefore, a decrease in capital gains tax would cause our dollar to go down?

Mr. Mintz: Yes.

Senator Tkachuk: Now we have two economists disagreeing on that. That is interesting.

la situation. Il faut faire d'autres études, particulièrement dans le cas du Canada, pour comprendre l'impact de l'impôt sur les gains en capital sur des choses comme le capital de risque, notamment. Quelques études ont été réalisées sur le capital de risque et sur les répercussions des déductions pour la recherche et le développement et pour la petite entreprise. Une étude a été réalisée pour le comité technique, que vous pouvez également télécharger du site Web du ministère des Finances, qui portait sur la croissance des petites entreprises et sur la déduction au titre de la petite entreprise. Cependant, personne n'a vraiment examiné en détail le taux d'imposition des gains en capital dans ce cas en particulier. C'est une question qui pourrait faire l'objet d'autres études.

Le président: Qui pourrions-nous inviter ici pour nous en parler?

M. Mintz: Tom Wilson et moi-même sommes en train de rédiger une étude à l'aide du modèle de l'Institute of Policy Analysis. Nous étudions l'impact des réductions d'impôt sur les gains en capital sur les recettes gouvernementales, l'emploi, l'investissement, etc., en tenant compte de certains de ces impacts. Cependant, quand on regarde l'économie dans son ensemble, on constate que les répercussions sont en général atténuées à cause du problème des grandes sociétés publiques et de la différence entre leur comportement et celui des plus petits entrepreneurs; mais nous allons faire de notre mieux pour en tenir compte.

Le sénateur Kroft: Quand prévoyez-vous terminer l'étude?

M. Mintz: Nous avons presque terminé.

Le président: Pourriez-vous communiquer avec nous dès que vous aurez fini?

M. Mintz: Oui, je le ferai.

Le sénateur Tkachuk: Si l'on réduisait de façon considérable l'impôt sur les gains en capital, est-ce que cela aurait un effet sur le dollar canadien?

M. Mintz: Je vais y réfléchir un peu. Premièrement, si l'on réduit le taux d'imposition sur les gains en capital et que l'on favorise davantage les capitaux propres et la propriété de biens au Canada, il y aura moins d'épargne étrangère qui entrera au pays, ou nous subirons une plus forte sortie de l'épargne des étrangers. Ce phénomène aura un certain impact sur le dollar canadien, en ce sens qu'il réduira la demande de dollars canadiens. Cela pourrait causer une certaine dévaluation, mais nous permettrait d'exporter davantage et d'importer moins.

Le sénateur Tkachuk: Je vous ai perdu là fin.

M. Mintz: Ce que je veux dire, c'est que s'il y a plus d'épargne au pays, il y aura moins de capitaux qui viendront de l'étranger. Cela ferait baisser un peu le dollar canadien, mais permettrait aux sociétés d'exporter davantage, ce qui améliorerait la balance commerciale.

Le sénateur Tkachuk: Par conséquent, une diminution de l'impôt sur les gains en capital ferait baisser notre dollar?

M. Mintz: Oui.

Le sénateur Tkachuk: Maintenant, il y a deux économistes qui ne sont pas d'accord là-dessus. C'est intéressant.

Mr. Mintz: I am just using the basic macro-trade balance model.

The Chairman: One of our problems in trying to achieve what we are hoping to achieve is how to sell it. That is the big problem for the people who have to get elected.

Senator Kelleher: How to sell what?

The Chairman: How to sell what we are hoping to achieve.

Mr. Mintz: Are you talking about increases in capital gains taxes or decreases in capital gains taxes?

The Chairman: Decreases. Are there any studies that show that a decrease in capital gains taxes redounds not only to fat cats but to middle-income people and even lower-income people?

Mr. Mintz: Most capital gains are actually in the upper-income groups in the economy.

The Chairman: What do you call an "upper-income group"?

Mr. Mintz: I define that as \$100,000 or above.

The Chairman: We were told that 85 per cent of people who pay capital gains earn less than \$100,000 a year.

Mr. Mintz: That is right, but I am speaking of the aggregate amount of capital gains. Certainly there are capital gains earned by lower-income people. There are also a lot of capital losses in the economy, which means that the impact on risk-taking, which I mentioned earlier, is very important.

I would think that cutting the capital gains tax rate would encourage more entrepreneurship and risk-taking, and I think that would have a positive impact on the economy.

The Chairman: What study can we look at that says that?

Mr. Mintz: I am just going basically by the application of theory. One must look at the total effect. I agree that there is no empirical study to give numbers on that. This is simply the impact that I would expect.

The Chairman: The Department of Finance says that if we cut capital gains to what they are in the United States, in the first year there would be a windfall because of unlocking profits, and that would persist for about three years. They say that in the fourth year there would be a cost of \$1 billion. However, I do not know what the basic premises are. What about all the money that will be made by reinvestment? I do not even know if you can get such a number.

It seems to me that those kinds of studies are destined to die because they are not taking into account the full effect.

Mr. Mintz: So far, the studies on realizations that have been done in the United States suggest that you do get some more reinvestment, and people would agree with that, but you do not

M. Mintz: J'utilise simplement le modèle fondamental d'équilibre macrocommercial.

Le président: L'un de nos problèmes, pour atteindre l'objectif que nous nous sommes fixé, c'est de savoir comment vendre la marchandise. C'est le gros problème pour les gens qui doivent être élus.

Le sénateur Kelleher: Comment vendre quoi?

Le président: Comment faire accepter ce que nous espérons atteindre comme objectif.

M. Mintz: Est-ce que vous parlez de l'augmentation ou de la diminution de l'impôt sur les gains en capital?

Le président: De la diminution. Y a-t-il des études qui montrent qu'une diminution de l'impôt sur les gains en capital profite non seulement aux gens riches, mais aux gens à revenus moyens et même aux gens ayant des revenus moindres?

M. Mintz: La plupart des gains en capital profitent aux groupes de revenus supérieurs dans l'économie.

Le président: Qu'est-ce que vous entendez par «groupe de revenus supérieurs»?

M. Mintz: Je parle ici des gens qui gagnent 100 000 dollars ou plus.

Le président: On nous a dit que 85 p. 100 des gens qui paient de l'impôt sur les gains en capital gagnent moins de 100 000 dollars par année.

M. Mintz: C'est exact, mais je parle ici de l'ensemble des gains en capital. Certes, il y a des gens qui ont des revenus inférieurs qui tirent des gains en capital. Il y a beaucoup de pertes de capitaux dans l'économie, ce qui veut dire que l'impact sur la prise de risques, dont j'ai parlé tout à l'heure, est très important.

À mon avis, réduire le taux d'imposition sur les gains en capital favoriserait davantage l'esprit d'entreprise et la prise de risques, et je crois que cela aurait des répercussions positives sur l'économie.

Le président: Quelle étude pourrions-nous consulter qui vient corroborer vos dires?

M. Mintz: Je ne fais qu'appliquer en gros la théorie. Il faut regarder les répercussions dans leur ensemble. Je reconnais qu'il n'y a pas d'étude empirique qui renferme des données là-dessus. C'est simplement les répercussions que je prévois.

Le président: Le ministère des Finances dit que si l'on réduisait les gains en capital au niveau de ce qu'ils sont aux États-Unis, la première année, il y aurait des retombées à cause des profits qui seraient débloqués, et cela se produirait pendant environ trois ans. On dit que la quatrième année, on devrait absorber des coûts de un milliard de dollars. Cependant, je ne sais pas sur quoi on s'appuie. Qu'est-ce qui advient de tout l'argent qui sera engendré par suite des réinvestissements? Je ne sais même pas si je peux obtenir un tel chiffre.

Il me semble que ce genre d'études est destiné à mourir parce qu'elles ne tiennent pas compte de l'ensemble des répercussions.

M. Mintz: Jusqu'à maintenant, les études sur la réalisation des profits qui ont été faites aux États-Unis laissent entendre qu'il y a plus de réinvestissements, et les gens sont d'accord, mais cela ne

necessarily make up for the total potential loss experienced by moving realizations up early and having fewer realizations in the future.

The Chairman: Is there nothing about job creation?

Mr. Mintz: I am only saying that these are studies that have been done in the United States. In the study that we are currently doing through the Institute of Policy Analysis we will be able to take into account aggregate investment impacts and employment impacts in terms of the impact on the revenues of the government, which will mean that we will make up some of the loss in capital gains taxes in the future through more investment in the economy.

Senator Meighen: There is a 1994 U.S. study that, I am informed, said that after five years there would be a \$300 billion rise in the U.S. in GDP and an increase of some 877,000 jobs. Even applying a 5 per cent factor, that is still pretty good.

Mr. Mintz: I suggest that you try to get a survey done of all the studies done in the United States. We have just done such a survey and have found that they are somewhat over the map. However, you will generally find that you do get increases in investment that can measure and can be factored into the realizations and revenues that governments get. Most of the studies in the United States show that, if you do not take into account behavioural impacts, you will get a certain long-term loss in capital gains tax revenues by lowering the rate. You may get some short-term pick up and long-term loss in capital gains. That is assuming no behavioural impact.

Senator Meighen: That is not only capital gains. You are not talking about other forms of taxation.

Mr. Mintz: Other taxes too. I am saying "without behavioural impacts." Once you take behavioural impacts into account, you will get some pickup in tax revenues, although it does not make it up fully. I can make that survey available to you right away, because we have that done.

The Chairman: Would it have the same effect if you just cut capital gains and forgot about the integration you talk about?

Mr. Mintz: The same effect as what?

The Chairman: Increase in investment, increase in entrepreneurship, increase in jobs.

Mr. Mintz: It depends. If you carry out some of the reforms I have suggested, such as lowering tax rates, and improving the tax system, you will have a much bigger impact on the economy compared to doing only one thing.

The Chairman: Well, we will not get anything done on capital gains if they do not do something about everything else.

Mr. Mintz: I agree on that.

compense pas nécessairement la perte potentielle totale que l'on subit en augmentant les réalisations dès le début et en subissant des diminutions plus tard.

Le président: N'est-il pas question de création d'emplois?

M. Mintz: Je dis seulement que ce sont des études qui ont été faites aux États-Unis. Dans l'étude que nous faisons actuellement par l'intermédiaire de l'Institute of Policy Analysis, nous serons en mesure de tenir compte des répercussions globales sur les investissements et l'emploi en ce qui a trait aux recettes gouvernementales, ce qui veut dire que nous récupérerons une partie de la perte en impôt sur les gains en capital à l'avenir en investissant davantage dans l'économie.

Le sénateur Meighen: Une étude réalisée en 1994, à ce qu'on me dit, préconisait qu'après cinq ans, on assisterait aux États-Unis à une augmentation de 300 milliards de dollars du PIB et qu'il se créerait quelque 877 000 emplois de plus. Même en appliquant un facteur de 5 p. 100, c'est encore quand même bon.

M. Mintz: Je vous conseille de trouver une étude qui a été faite sur toutes les études réalisées aux États-Unis. Nous venons tout juste de terminer une enquête et avons constaté que les auteurs de ces études sont un peu à côté de la plaque. Cependant, en général vous constaterez qu'il y a augmentation des investissements qui peuvent se mesurer et qui peuvent être pris en compte dans les réalisations et les recettes qu'obtiennent les gouvernements. La plupart des études aux États-Unis indiquent que, si vous ne tenez pas compte des répercussions sur les comportements, vous aurez une certaine perte à long terme dans les recettes tirées de l'impôt sur les gains en capital en réduisant le taux. Il y aura peut-être une brève reprise mais, à long terme ce sont des pertes sur les gains en capital. Et ça, c'est sans tenir compte des comportements.

Le sénateur Meighen: Ce n'est pas seulement une question de gains en capital. Vous ne parlez pas d'autres formes d'imposition.

M. Mintz: Je parle des autres taxes aussi. Je dis «sans tenir compte des comportements». Une fois que vous en tenez compte, vous constaterez qu'il y a une augmentation des recettes fiscales, même si ce n'est pas une augmentation complète. Je peux vous donner cette enquête tout de suite parce que nous l'avons faite.

Le président: Est-ce que cela aurait le même effet si on réduisait simplement les gains en capital et qu'on oublait l'intégration dont vous parlez?

M. Mintz: Le même effet que quoi?

Le président: Une augmentation des investissements, la création d'entreprises, la création d'emplois.

M. Mintz: Cela dépend. Si vous effectuez certaines des réformes dont j'ai parlé, comme la baisse du taux d'impôt, et l'amélioration du régime fiscal, l'impact sera beaucoup plus grand sur l'économie comparativement à l'impact que vous auriez si vous n'adoptiez qu'une seule mesure.

Le président: Eh bien, nous ne prendrons aucune mesure sur les gains en capital si l'on ne fait rien à propos de tout le reste.

M. Mintz: Je suis d'accord.

Senator Tkachuk: I had an intervention on your comment, Mr. Chairman, on the effect of eliminating a part of capital gains and how that affects the ordinary worker in Canada. I do not think that is a big stretch. Right now, our capital gains tax is high because it is tied to income. Taking 75 per cent on a 50 per cent tax rate makes it an effectively high rate of 37 or 38 per cent in my province.

The ordinary income-earner pays no capital gains on his savings for old age. He puts his savings into an RRSP and they are tax-protected. Surely, he would not want that taxed. Pension funds, as Senator Hervieux-Payette pointed out, are not taxed, but no one would argue that such a huge accumulation of capital has not had a profound effect on our Canadian economy. Many of our companies in Canada are effectively owned by large accumulations of capital.

With capital gains, we want to spread that out so we can promote entrepreneurship. Reducing the capital gains tax, we hope, is a reward for risking one's capital rather than saving it or simply earning income by working for a living. Hopefully, any extra money will be put into entrepreneurship and risk to provide the same benefits as saving in tax shelters. We can make a very strong argument that reduction of capital gains provides jobs, opportunities and still pays a tax even though we are arguing for a lower tax. A person who wants no risk can pay no capital gains at all by saving in an RRSP and hopefully paying a lower rate when spending those funds after the age of 65.

Mr. Mintz: I agree with your statement about the capital gains tax rates and I am including the integration issues. If you try to tax capital gains like other sources of income, you do deter risk-taking, because we do not and we never will have capital losses being fully deducted from other sources of income. You put a very high penalty on risk-taking arising from taxes. That argues for a lower tax rate on capital gains compared to other sources of income because you want to at least take away the tax penalty on risk-taking. On that part, I do agree with you.

I know that in terms of my recommendations I am driven by a technical issue, which is the conversion of income into capital gains, but I am very sympathetic with the argument that we should try to lower capital gains tax rates. However, I suggest doing that through good tax policy. Good tax policy would mean right now reducing the capital gains tax rate to bring parity between dividends and capital gains and then adding further reforms to get the best "bang for the buck" as you are suggesting.

Le sénateur Tkachuk: Je voulais faire une intervention à propos de votre observation, monsieur le président, au sujet des répercussions qu'aurait l'élimination d'une partie des gains en capital, et des répercussions que cela aurait sur le travailleur ordinaire au Canada. Je ne crois pas que ce soit exagéré. Actuellement, notre impôt sur les gains en capital est élevé parce qu'il est lié au revenu. Si l'on prend 75 p. 100 d'un taux d'imposition de 50 p. 100, ça nous amène à un taux élevé de 37 ou 38 p. 100 dans ma province.

Le contribuable ordinaire ne paie pas d'impôt sur les gains en capital réalisé sur ses économies pour la vieillesse. Il place ses économies dans un REER et elles sont protégées de l'impôt. Certes, il ne veut pas que ces économies-là soient imposées. Les rentes de retraite, comme l'a signalé le sénateur Hervieux-Payette, ne sont pas imposées, mais personne ne dit que cette importante accumulation de capitaux n'a pas eu un effet en profondeur sur l'économie canadienne. Nombre de nos entreprises canadiennes n'existent effectivement que grâce à une vaste accumulation de capitaux.

En ce qui concerne les gains en capital, nous voulons les étaler afin de favoriser la création d'entreprises. Réduire l'impôt sur les gains en capital, nous l'espérons, gratifie la personne qui risque son capital, plutôt que de l'économiser ou de simplement tirer des revenus en travaillant pour gagner sa vie. Tout argent supplémentaire, croyons-nous, sera affecté à la création d'entreprises et à la prise de risques pour obtenir les mêmes avantages que si l'on épargnait et qu'on mettait cet argent dans un abri fiscal. On peut prétendre, avec forces et gestes, que la réduction des gains en capital favorise la création d'emplois, les possibilités de création d'entreprises et que l'on paie toujours un impôt même si l'on soutient qu'il est plus faible. Une personne qui ne veut pas de risques peut ne pas payer d'impôt sur les gains en capital en épargnant dans un REER et, espérons-le, en payant un taux moindre lorsqu'elle dépensera ces fonds après l'âge de 65 ans.

M. Mintz: Je suis d'accord avec vous au sujet des taux d'imposition sur les gains en capital et j'y inclus les questions d'intégration. Si vous essayez d'imposer les gains en capital comme une autre source de revenus, vous découragez la prise de risques, parce que nous n'avons pas et nous n'aurons jamais de pertes en capital qui seront complètement déduites des autres sources de revenus. C'est pénaliser très lourdement les personnes qui prennent des risques à même leurs impôts. Il faudrait un taux d'imposition inférieur sur les gains en capital comparativement à d'autres sources de revenus, parce qu'on veut au moins éviter la pénalité fiscale pour ceux qui prennent des risques. Là-dessus, je suis d'accord avec vous.

Je sais que mes recommandations sont motivées par une question technique, c'est-à-dire la conversion de revenus en gains en capital, mais je suis très ouvert à l'idée que nous devrions tenter de réduire les taux d'impôt sur les gains en capital. Cependant, je propose qu'on le fasse en ayant recours à une saine politique fiscale. Une politique fiscale saine consisterait à réduire dès maintenant le taux d'impôt sur les gains en capital en vue d'établir la parité entre les dividendes et les gains en capital, et en ajoutant ensuite d'autres réformes pour «tirer le meilleur de notre argent», comme vous le dites.

The Chairman: Thank you, Mr. Mintz. Please send us the additional information that you have available and we will invite you back later to discuss it.

The committee continued *in camera*.

Le président: Merci, monsieur Mintz. S'il vous plaît, faites-nous parvenir les renseignements supplémentaires que vous avez et nous vous inviterons à revenir plus tard en discuter.

La séance se poursuit à *huis clos*.



If undelivered, return COVER ONLY to:
Public Works and Government Services Canada —
Publishing
45 Sacré-Cœur Boulevard,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

En cas de non-livraison,
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:
Travaux publics et Services gouvernementaux Canada —
Édition
45 Boulevard Sacré-Cœur,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

WITNESSES—TÉMOINS

Wednesday, November 24, 1999

From McGill University:

Mr. Reuven Brenner, Faculty of Management.

Thursday, November 25, 1999

From C.D. Howe Institute:

Mr. Jack Mintz, President and Chief Executive Officer.

Le mercredi 24 novembre 1999

De l'Université McGill:

M. Reuven Brenner, faculté d'administration.

Le jeudi 25 novembre 1999

De l'Institut C.D. Howe:

M. Jack Mintz, président-directeur général.



Second Session
Thirty-sixth Parliament, 1999

SENATE OF CANADA

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

Banking, Trade and Commerce

Chairman:
The Honourable E. LEO KOLBER

Wednesday, December 1, 1999
Thursday, December 2, 1999

Issue No. 2

First and only meeting on:

Bill S-3, An Act to implement an agreement, conventions and protocols between Canada and Kyrgyzstan, Lebanon, Algeria, Bulgaria, Portugal, Uzbekistan, Jordan, Japan and Luxembourg for the avoidance of double taxation and the prevention of fiscal evasion with respect to taxes on income and

Third meeting on:

Examination of the present state of the domestic and international financial system
(Export Development Corporation)

APPEARING:

Mr. Roy Cullen, M.P.,
Parliamentary Secretary to the Minister of Finance

WITNESSES:
(See back cover)

Deuxième session de la
trente-sixième législature, 1999

SÉNAT DU CANADA

*Délibérations du comité
sénatorial permanent des*

Banques et du commerce

Président:
L'honorable E. LEO KOLBER

Le mercredi 1^{er} décembre 1999
Le jeudi 2 décembre 1999

Fascicule n° 2

Première et unique réunion concernant:

Le projet de loi S-3, Loi mettant en oeuvre un accord, des conventions et des protocoles conclus entre le Canada et le Kirghizistan, le Liban, l'Algérie, la Bulgarie, le Portugal, l'Ouzbékistan, la Jordanie, le Japon et le Luxembourg, en vue d'éviter les doubles impositions et de prévenir l'évasion fiscale en matière d'impôts sur le revenu et

Troisième réunion concernant:

L'examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international
(Société pour l'expansion des exportations)

COMPARAÎT:

M. Roy Cullen, député,
secrétaire parlementaire du ministre des Finances

TÉMOINS:
(Voir à l'endos)

THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chairman*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chairman*

and

The Honourable Senators:

Angus	Kelleher, P.C.
* Boudreau, P.C.	Kenny
(or Hays)	Kroft
Fitzpatrick	* Lynch-Staunton
Furey	(or Kinsella)
Hervieux-Payette, P.C.	Meighen
Joyal, P.C.	Oliver

* *Ex Officio Members*

(Quorum 4)

Change in membership of the committee:

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Mahovlich substituted for that of the Honourable Senator Joyal, P.C. (*November 29, 1999*).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable E. Leo Kolber

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus	Kelleher, c.p.
* Boudreau, c.p.	Kenny
(ou Hays)	Kroft
Fitzpatrick	* Lynch-Staunton
Furey	(ou Kinsella)
Hervieux-Payette, c.p.	Meighen
Joyal, c.p.	Oliver

* *Membres d'office*

(Quorum 4)

Modification de la composition du comité:

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Mahovlich est substitué à celui de l'honorable sénateur Joyal, c.p. (*le 29 novembre 1999*).

ORDER OF REFERENCE

Extract from the *Journals of the Senate*, Wednesday, November 24, 1999:

Resuming debate on the motion of the Honourable Senator Hervieux-Payette, P.C., seconded by the Honourable Senator Robichaud, P.C. (*L'Acadie-Acadia*), for the second reading of Bill S-3, An Act to implement an agreement, conventions and protocols between Canada and Kyrgyzstan, Lebanon, Algeria, Bulgaria, Portugal, Uzbekistan, Jordan, Japan and Luxembourg for the avoidance of double taxation and the prevention of fiscal evasion with respect to taxes on income.

After debate,

The question being put on the motion, it was adopted.

The bill was then read the second time.

The Honourable Senator Hays moved, seconded by the Honourable Senator Mercier, that the Bill be referred to the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce.

After debate,

With leave of the Senate and pursuant to rule 30 the motion was modified to read as follows:

That the bill be referred to the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce and to the Standing Senate Committee on Foreign Affairs.

The question being put on the motion as modified, it was adopted.

ORDRE DE RENVOI

Extrait des *Journaux du Sénat* du mercredi 24 novembre 1999:

Reprise du débat sur la motion de l'honorable sénateur Hervieux-Payette, c.p., appuyée par l'honorable sénateur Robichaud, c.p. (*L'Acadie-Acadia*), tendant à la deuxième lecture du projet de loi S-3, Loi mettant en oeuvre un accord, des conventions et des protocoles conclus entre le Canada et le Kirghizistan, le Liban, l'Algérie, la Bulgarie, le Portugal, l'Ouzbékistan, la Jordanie, le Japon et le Luxembourg, en vue d'éviter les doubles impositions et de prévenir l'évasion fiscale en matière d'impôts sur le revenu.

Après débat,

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Le projet de loi est alors lu la deuxième fois.

L'honorable sénateur Hays propose, appuyé par l'honorable sénateur Mercier, que le projet de loi soit renvoyé au Comité sénatorial permanent des banques et du commerce.

Après débat,

Avec la permission du Sénat et conformément à l'article 30 du Règlement, la motion est modifiée et se lit comme suit:

Que le projet de loi soit renvoyé au comité sénatorial permanent des banques et du commerce et au comité sénatorial permanent des affaires étrangères.

La motion, telle que modifiée, mise aux voix, est adoptée.

Le greffier du Sénat,

Paul C. Bélisle

Clerk of the Senate

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Wednesday, December 1, 1999

(4)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 3:30 p.m. in Room 505, Victoria Building, the Chairman, the Honourable E. Leo Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Fitzpatrick, Furey, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kenny, Kolber, Kroft, Lynch-Staunton, Oliver and Tkachuk (11).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Mr. Marion Wrobel, Senior Analyst, Economics Division.

Also present: The official reporters of the Senate.

APPEARING:

Mr. Roy Cullen, M.P., Parliamentary Secretary to the Minister of Finance

WITNESSES:

From the Department of Finance:

Mr. Brian J. Ernewein, Director, Tax Legislation Division, Tax Policy Branch;

Mr. David Sénécal, Acting Chief, Tax Treaties, Tax Legislation Division, Tax Policy Branch.

From Canada Customs and Revenue:

Mr. Gary Zed, Deputy Director General, International Tax Directorate, Verification, Enforcement and Compliance Research Branch;

Mr. André Lamarche, Manager, Exchange of Information and Simultaneous Audit, International Tax Directorate, Verification, Enforcement and Compliance Research Branch;

Mr. Ross Kauffman, Senior Policy Analyst, International Legislative Affairs Section, Legislative Policy Division;

Ms Sandra Goldberg, Legal Counsel, Legal Services Branch (CCRA), Department of Justice.

From the Department of Foreign Affairs and International Trade:

Ms Ann Collins, Director, Eastern Europe Division.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, November 24, 1999, the Committee proceeded to study Bill S-3, An Act to implement an agreement, conventions and protocols between Canada and Kyrgyzstan, Lebanon, Algeria, Bulgaria, Portugal, Uzbekistan, Jordan, Japan and Luxembourg for the avoidance of double taxation and the prevention of fiscal evasion with respect to taxes on income.

PROCÈS-VERBAUX

OTTAWA, le mercredi 1^{er} décembre 1999

(4)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 15 h 30, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable E. Leo Kolber (président).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Fitzpatrick, Furey, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kenny, Kolber, Kroft, Lynch-Staunton, Oliver et Tkachuk (11).

Également présent: De la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement: M. Marion Wrobel, analyste principal, Division de l'économie.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

COMPARAÎT:

M. Roy Cullen, député, secrétaire parlementaire du ministre des Finances

TÉMOINS:

Du ministère des Finances:

M. Brian J. Ernewein, directeur, Division de la législation de l'impôt, Direction de la politique de l'impôt;

M. David Sénécal, chef intérimaire, Conventions fiscales, Division de la législation de l'impôt, Direction de la politique de l'impôt.

De l'Agence des douanes et du revenu du Canada:

M. Gary Zed, sous-directeur général, Direction de l'impôt international, Direction générale de la validation, de l'exécution et des recherches sur l'observation;

M. André Lamarche, gestionnaire, Échange de renseignements et vérification simultanée, Direction de l'impôt international, Direction générale de la validation, de l'exécution et des recherches sur l'observation;

M. Ross Kauffman, conseiller spécial, Section des affaires législatives internationales, Division de la politique législative;

Mme Sandra Goldberg, conseillère juridique, Direction générale des services juridiques (ADRC), ministère de la Justice.

Du ministère des Affaires étrangères et du Commerce international:

Mme Ann Collins, directrice, Direction de l'Europe de l'Est.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 24 novembre 1999, le comité procède à l'étude du projet de loi S-3, Loi mettant en oeuvre un accord, des conventions et des protocoles conclus entre le Canada et le Kirghizistan, le Liban, l'Algérie, la Bulgarie, le Portugal, l'Ouzbékistan, la Jordanie, le Japon et le Luxembourg, en vue d'éviter les doubles impositions et de prévenir l'évasion fiscale en matière d'impôts sur le revenu.

Mr. Cullen made an opening statement and then, along with Mr. Ernwein and Mr. Sénécal, answered questions.

It was agreed, — That Bill S-3 be adopted and reported to the Senate without amendment.

At 4:55 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

OTTAWA, Thursday, December 2, 1999

(5)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:00 a.m. in Room 505, Victoria Building, the Chairman, the Honourable E. Leo Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Furey, Kelleher, P.C., Kenny, Kolber, Kroft, Meighen, Oliver and Tkachuk (9).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Mr. Marion Wrobel, Senior Analyst, Economics Division and Mr. Blayne Haggard, Research Officer.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESSES:

From the Export Development Corporation:

Mr. A. Ian Gillespie, President and Chief Executive Officer;

Mr. Eric Siegel, Executive Vice-President, Medium and Long-Term Financial Services;

Mr. Gilles Ross, Senior Vice-President, Legal Services and Secretary;

Ms Louise Landry, Vice-President, Corporate Performance and Communications.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, November 23, 1999, the committee resumed its examination into the present state of the domestic and international financial system and in particular its study of the Export Development Act. (*See Issue No. 1, November 24, 1999, for the full text of the order of Reference.*)

Mr. Gillespie made an opening statement and then, along with other witnesses, answered questions.

At 1:00 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

M. Cullen fait une déclaration et, avec l'aide de M. Ernwein et M. Sénécal, répond aux questions.

Il est convenu — Que le projet de loi S-3 soit adopté et qu'il en soit fait rapport au Sénat sans amendement.

À 16 h 55, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

OTTAWA, le jeudi 2 décembre 1999

(5)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 11 heures, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur E. Leo Kolber (président).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Furey, Kelleher, c.p., Kenny, Kolber, Kroft, Meighen, Oliver et Tkachuk (9).

Également présents: De la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement: M. Marion Wrobel, analyste principal, Division de l'économie, et M. Blayne Haggard, attaché de recherche.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOINS:

De la Société pour l'expansion des exportations:

M. Ian Gillespie, président et chef de la direction;

M. Eric Siegel, vice-président général, Services financiers à moyen et à long terme;

M. Gilles Ross, premier vice-président du Contentieux et secrétaire;

Mme Louise Landry, vice-présidente, Performance générale et communications.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 23 novembre 1999, le comité poursuit l'examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international, et en particulier de la Société pour l'expansion des exportations. (*Voir le texte complet de l'ordre de renvoi dans le fascicule n° 1 des délibérations du 24 novembre 1999.*)

M. Gillespie fait une déclaration et, avec l'aide des autres témoins, répond aux questions.

À 13 heures, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier du comité,

Gary Levy

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Wednesday, December 1, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce, to which was referred Bill S-3, to implement an agreement, conventions and protocols between Canada and Kyrgyzstan, Lebanon, Algeria, Bulgaria, Portugal, Uzbekistan, Jordan, Japan and Luxembourg for the avoidance of double taxation and the prevention of fiscal evasion with respect to taxes on income, met this day at 3:30 p.m. to give consideration to the bill.

Senator E. Leo Kolber (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: Our first witness this afternoon is Mr. Roy Cullen, Parliamentary Secretary to the Minister of Finance.

Welcome, Mr. Cullen. Would you please proceed, and perhaps you could introduce your colleagues.

Mr. Roy Cullen, M.P., Parliamentary Secretary to the Minister of Finance: With me from the Tax Policy Branch of the Department of Finance are Brian Ernewein, Director of the Tax Legislation Division, and Mr. David Sénécal, Acting Chief, Tax Treaties, also from the Tax legislation Division. Also in our midst are Ms Ann Collins, from the Department of Foreign Affairs and International Trade, and Gary Zed, from Revenue Canada.

The Chairman: Do you have an opening statement?

Mr. Cullen: Yes, I do. Honourable senators, I appreciate the opportunity to appear before you today to discuss Bill S-3. I will keep my remarks brief in order to have time for some questions.

[*Translation*]

This bill is about the new tax treaties between Canada and Kyrgyzstan, Lebanon, Algeria, Bulgaria, Portugal, Uzbekistan and Jordan. In addition, it replaces the existing tax convention between Canada and Luxembourg and modifies sections of the current tax convention with Japan.

[*English*]

This legislation contains nothing new or controversial — hopefully. The bill is simply part of Canada's ongoing efforts to expand its network of tax treaties with other countries. At present, Canada has 67 income tax treaties in place, Mr. Chairman, with other countries. Once the treaties in this bill come into force, that number will increase to 74.

Tax treaties are particularly important for Canadian businesses operating internationally and for individuals with foreign source income. These treaties provide an assurance that withholding tax rates can neither exceed certain limits nor be increased without significant notice.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mercredi 1^{er} décembre 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce, à qui a été renvoyé le projet de loi S-3, Loi mettant en oeuvre un accord, des conventions et des protocoles conclus entre le Canada et le Kirghizistan, le Liban, l'Algérie, la Bulgarie, le Portugal, l'Ouzbékistan, la Jordanie, le Japon et le Luxembourg, en vue d'éviter les doubles impositions et de prévenir l'évasion fiscale en matière d'impôts sur le revenu, se réunit aujourd'hui à 15 h 30 pour étudier ledit projet de loi.

Le sénateur E. Leo Kolber (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Notre premier témoin cet après-midi est M. Roy Cullen, secrétaire parlementaire du ministre des Finances.

Bienvenue, monsieur Cullen. Je vous cède immédiatement la parole. Peut-être pourriez-vous commencer par nous présenter vos collègues.

M. Roy Cullen, député, secrétaire parlementaire du ministre des Finances: J'ai avec moi aujourd'hui M. Brian Ernewein, directeur de la Division de la législation de l'impôt, Direction de la politique de l'impôt, ministère des Finances, ainsi que M. David Sénécal, chef par intérim, Conventions fiscales, également de la Division de la législation de l'impôt. Sont aussi parmi nous, Mme Ann Collins, du ministère des Affaires étrangères et du Commerce international, et M. Gary Zed, de Revenu Canada.

Le président: Avez-vous une déclaration préliminaire?

M. Cullen: Oui. Madame le sénateur et messieurs les sénateurs, je suis heureux d'avoir l'occasion de comparaître devant vous aujourd'hui pour discuter du projet de loi S-3. Je serai bref pour qu'on ait plus de temps pour les questions.

[*Français*]

Ce projet de loi porte sur la mise en oeuvre de nouvelles conventions fiscales entre le Canada, le Kirghizistan, le Liban, l'Algérie, la Bulgarie, le Portugal, l'Ouzbékistan et la Jordanie. En outre, il remplace une convention fiscale existante avec le Luxembourg et modifie certaines parties du traité actuel avec le Japon.

[*Traduction*]

Cette mesure législative ne contient rien de nouveau ou de controversé — heureusement. Le projet de loi s'inscrit simplement dans les efforts du Canada pour étendre son réseau de conventions fiscales avec d'autres pays. À l'heure actuelle, monsieur le président, notre pays est déjà signataire de 67 conventions de ce genre. Avec l'entrée en vigueur des nouvelles conventions proposées dans ce projet de loi, ce nombre passera à 74.

Les conventions fiscales sont particulièrement importantes pour les entreprises canadiennes qui exercent des activités à l'étranger et pour les particuliers qui tirent des revenus de l'étranger. Ces conventions nous assurent que les taux de retenue à la source ne pourront excéder certaines limites ni être majorés sans un préavis raisonnable.

[Translation]

They also engender an atmosphere of certainty and stability for investors and traders, which enhances Canada's economic relationship with other countries.

[English]

The treaties also simplify the tax system by eliminating tax on certain business profits, and they provide a mechanism to settle problems that arise. Finally, and most important, tax treaties eliminate or alleviate double taxation. Double taxation occurs when a taxpayer resides in one country and earns income in another. If there is no tax treaty in force, both countries could claim tax on that income, with the result that some Canadians could end up paying tax twice.

Essentially, tax treaties eliminate double taxation in two ways. The first way is by allocating taxing rights between the taxpayer's country of residence and the source country of that income.

[Translation]

If that income remains subject to tax in both countries, the taxpayer's country of residence shall either waive that income tax or credit the taxpayer an amount equal to the tax paid in the source country.

[English]

A key to any tax treaty bill is withholding-tax-rate reductions. Countries generally impose withholding taxes on various types of income paid to non-residents. Without a tax treaty or a specific exemption in our domestic law, Canada's withholding tax rate on non-resident income is 25 per cent.

Bill S-3 spells out the reduced rates of withholding taxes on dividends, branch profits, interest and royalties for each treaty covered in this legislation. In some cases, copyright, computer software, patent and know-how royalties and interest paid in respect of certain government indebtedness are exempt from tax.

The protocol with Japan also exempts Canadian companies operating ships or aircraft in international traffic from local Japanese enterprise taxes. Our provinces have already extended this courtesy to Japanese companies carrying on similar activities.

[Translation]

Before closing, I must point out that the tax treaties which were signed with Luxembourg, Portugal, Lebanon and Jordan also gave recognition to the proposed taxpayer migration rules by eliminating the risk of double taxation resulting from the exercise, by Canada, of its right to tax emigrants on gains accrued before their departure from our country.

[Français]

Elles permettent aussi d'instaurer un climat de certitude et de stabilité pour les investisseurs et les négociants, ce qui contribue à resserrer nos liens économiques avec d'autres pays.

[Traduction]

Ces conventions simplifient également le régime fiscal en éliminant la nécessité de payer un impôt sur certains bénéfices d'entreprise et en établissant un mécanisme de règlement des problèmes qui se posent. Enfin, et c'est là le plus important, elles permettent d'éviter ou d'atténuer la double imposition, lorsqu'un contribuable qui réside dans un pays touche un revenu dans un autre. En l'absence de convention fiscale, les deux pays pourraient alors percevoir un impôt sur ce revenu, ce qui amènerait certains Canadiens à être imposés en double.

Essentiellement, les conventions fiscales permettent d'éviter la double imposition de deux manières. D'abord, en établissant quels seront les droits d'imposition respectifs du pays de résidence du contribuable et du pays d'où il tire son revenu.

[Français]

Si le revenu en question demeure imposable dans les deux pays, le pays de résidence est tenu de renoncer à l'impôt sur le revenu ou d'accorder un crédit relativement à l'impôt payé au pays où le revenu a été gagné.

[Traduction]

Un élément important de toute convention fiscale est la réduction des taux de retenue à la source. Généralement, les pays exigent des retenues à la source sur les divers types de revenu versé à des non-résidents. En l'absence de convention fiscale ou d'exonération expressément prévue dans nos lois, le taux canadien de retenue à la source sur le revenu d'un non-résident est de 25 p. 100.

Le projet de loi S-3 énonce clairement, pour chacune des conventions sur lesquelles porte ce projet de loi, les taux réduits de retenue à la source qui s'appliquent sur les dividendes, les bénéfices d'entreprises associées, les intérêts et les redevances. Dans certains cas, les redevances concernant les droits d'auteur, les logiciels d'ordinateur, les brevets et le savoir-faire de même que les intérêts sur les instruments de dette publique sont exonérés d'impôt.

Le protocole signé avec le Japon exempte également du paiement des impôts japonais sur les entreprises les sociétés canadiennes qui exploitent des navires ou des aéronefs en trafic international. Les provinces canadiennes accordent déjà ce même traitement aux sociétés japonaises qui exercent des activités similaires.

[Français]

Avant de conclure, je tiens à signaler que les conventions signées avec le Luxembourg, le Portugal, le Liban et la Jordanie tiennent également compte des nouvelles règles proposées à l'égard de la migration des contribuables en éliminant les risques de double imposition résultant de l'exercice, par le Canada, de son droit d'imposer les gains réalisés par les émigrants avant leur départ.

[English]

The treaties with Uzbekistan, Bulgaria, Algeria and Kyrgyzstan do not yet recognize taxpayer migration, as they were negotiated prior to the rules being announced. Japan will review the issue in future negotiations. Honourable senators can be assured, however, that not giving recognition to the proposed taxpayer migration rules in these five treaties will not be a problem, because the proposed rules allow for a unilateral foreign tax credit to be given by Canada to immigrants until the year 2007.

This provision will guarantee that there will be no double taxation of pre-departure gains before Canada has had an opportunity to renegotiate its tax treaties to take into account the effects of the new rules.

[Translation]

In conclusion, I want to stress the importance of such tax treaties for the international trade of goods and services and their impact on Canada's economic performance.

[English]

Canadian exports, Mr. Chairman, now account for over 40 per cent of our annual GPD. In addition, our annual economic wealth also depends on foreign direct investment along with inflows of information, capital, technology, royalties, dividends and interest. The importance of tax treaties to Canadian businesses and individuals operating internationally and to the Canadian economy is therefore significant.

Honourable senators, this bill is deserving of your support.

I will be pleased now to answer any questions you may have; if necessary, I will refer the more technical questions to the officials.

Senator Lynch-Staunton: Thank you, Mr. Cullen, for your presentation. If some of us are taking a special interest in this bill, which is but one in a series of bills that have been passed pretty well without debate, it is because the government legislative agenda in the Senate is rather thin these days. So we chew on what we have.

I want to congratulate those who are responsible for the briefing book, with the background on each country. It is an excellent presentation. I must say that I wish others could use it as a model for purposes of background, because a briefing book like this helps us appreciate what we are asked to study.

You have answered a question I had in mind concerning the agreement with Japan regarding Canadian enterprises operating ships or aircraft in international traffic. The condition is that

[Traduction]

Si les conventions signées avec l'Ouzbékistan, la Bulgarie, l'Algérie et le Kirghizistan ne tiennent pas encore compte de la migration des contribuables, c'est qu'elles ont été négociées avant l'annonce des nouvelles règles proposées. Dans le cas du Japon, on reverra cette question dans le cours de futures négociations. Les sénateurs peuvent toutefois être assurés que le fait de ne pas tenir compte dans ces cinq conventions des nouvelles règles proposées concernant la migration des contribuables ne posera pas problème, vu que ces règles prévoient que le Canada accorde aux émigrants un crédit unilatéral pour impôt étranger jusqu'en 2007.

Cette disposition garantira qu'il n'y aura pas de double imposition sur les gains réalisés par un émigrant avant son départ de notre pays tant que le Canada n'aura pas pu renégocier ses conventions fiscales pour tenir compte des nouvelles règles projetées.

[Français]

En terminant, je tiens à souligner l'importance des conventions fiscales pour le commerce international des biens et des services, de même que leur impact direct sur la performance de l'économie canadienne.

[Traduction]

À l'heure actuelle, monsieur le président, les exportations canadiennes représentent plus de 40 p. 100 de notre PIB annuel. Notre vigueur économique annuelle dépend en outre des investissements étrangers directs de même que de l'afflux d'information, de capitaux, de technologies, de redevances, de dividendes et d'intérêts étrangers. Les conventions fiscales revêtent par conséquent une grande importance pour les entreprises et les particuliers canadiens qui exercent des activités sur la scène internationale ainsi que pour l'économie canadienne en général.

Ce projet de loi mérite donc votre appui.

Je me ferai maintenant un plaisir de répondre à vos questions; au besoin, je demanderai aux hauts fonctionnaires qui m'accompagnent de venir à ma rescousse pour les questions les plus techniques.

Le sénateur Lynch-Staunton: Merci, monsieur Cullen, de votre exposé. Si certains d'entre nous accordent un intérêt spécial à ce projet de loi, qui vient s'ajouter à toute une série de projets de loi que nous avons adoptés à peu près sans débat, c'est que le calendrier législatif du gouvernement au Sénat est plutôt mince ces temps-ci. Nous sommes donc portés à tourner et retourner ce qu'on nous soumet.

Je tiens à féliciter ceux qui se sont chargés de produire ce cahier d'information où l'on décrit le contexte propre à chaque pays. C'est un excellent document. Je dois avouer que je souhaiterais que d'autres l'utilisent comme modèle, car un cahier d'information comme celui-ci nous aide vraiment à cerner la question qu'on nous demande d'étudier.

Vous avez répondu à une question que j'avais à l'esprit concernant les dispositions de l'accord entre le Canada et le Japon relatives aux entreprises canadiennes qui exploitent des navires ou

Canadian provinces do not subject similar Japanese enterprises to similar taxes.

Did I understand you to say that the provinces had agreed to that, or there is agreement with the provinces not to impose such a tax?

Mr. Cullen: Yes, that is the case.

Mr. Brian J. Ernewein, Director, Tax Treaties, Tax Legislation Division, Tax Policy Branch, Department of Finance: It is more a matter that the provinces do not in fact apply such a tax. We have not, according to our own domestic legislation, imposed a federal tax on international airline or shipping profits, based on the view that most other countries do the same. There are difficulties in attempting to identify and allocate the amount of income that is attributable to a non-resident shipping company or airline company. So the tacit or explicit understanding amongst most countries is that it will just be taxable by the country of residence.

Simply put, the provinces follow the federal rules in that respect and have not imposed a tax on non-resident airline companies or shipping companies in respect of international profits. Therefore, the condition in the protocol with Japan is that the Japanese will see to the exemption from their local enterprise tax, conditional upon our not imposing at the federal, provincial or municipal levels any of our own tax that was already satisfied from the Canadian side.

Senator Lynch-Staunton: In a case like that, where the province might come and disturb the agreement, are provinces consulted ahead of time before the treaty is finalized and the wording of it is completed, or is this just wishful thinking or hoping that the provinces will not, once a treaty goes into effect, skewer this particular clause by imposing a tax? Are they aware of this treaty, in other words, to make sure that they do not gum it up?

Mr. Ernewein: We are not in a position to bind the provinces with our tax treaties. They can impose their own taxes and, if you wish, undermine the terms of any of our 60 or 70 tax treaties now in existence. The fact of the matter is, however, that the provinces have respected the terms of our tax treaties. They do not, for instance, impose withholding taxes. So that issue does not arise. They respect, virtually without exception, the standards we agree to in our tax treaties with respect to the threshold for taxing non-residents.

I am not talking about shipping or airline companies now, but, generally, non-resident companies are only taxable in Canada if they have a permanent establishment in Canada. The provinces adhere to those same rules. Functionally, many of them do so by virtue of being part of the Tax Collection Agreement, whereby Revenue Canada or the CCRA collect their taxes on their behalf.

des aéronefs en trafic international. La condition, c'est que les provinces canadiennes n'assujettissent pas les entreprises japonaises de même nature à des impôts similaires.

Dois-je comprendre que les provinces ont accepté cette condition, ou qu'il y a eu un accord avec les provinces prévoyant que celles-ci ne prélèvent pas de tels impôts?

M. Cullen: Oui, c'est effectivement le cas.

M. Brian J. Ernewein, directeur, Conventions fiscales, Division de la législation de l'impôt, Direction de la politique de l'impôt, ministère des Finances: C'est plutôt que, dans les faits, les provinces ne prélèvent pas de tel impôt. Il n'y a pas, en vertu de la loi canadienne, d'impôt fédéral sur les profits des exploitants de d'aéronefs ou de navires en trafic international, simplement parce qu'il n'y en a pas non plus dans la plupart des autres pays. Il n'est pas facile d'établir quel montant de revenu doit être attribué à une société maritime ou aérienne non résidente. C'est pourquoi la plupart des pays s'entendent tacitement ou explicitement pour que les activités de ces entreprises ne soient assujetties à l'impôt que dans le pays de résidence.

Autrement dit, les provinces suivent les règles fédérales à cet égard et ne prélèvent pas d'impôt sur les profits que tirent de leurs activités en trafic international les sociétés maritimes ou aériennes non résidentes. Par conséquent, ce qui est prévu dans le protocole conclu avec le Japon, c'est que ce pays exonérera nos exploitants de navires ou d'aéronefs en trafic international de l'impôt local japonais sur les entreprises, pourvu que nous ne prélevions pas d'impôt fédéral, provincial ou municipal auprès des exploitants japonais exerçant des activités similaires chez nous.

Le sénateur Lynch-Staunton: En pareil cas, où il pourrait arriver qu'une province s'avise d'aller à l'encontre de l'accord, les provinces sont-elles consultées avant la signature du traité ou avant que son libellé soit définitif, ou se plaît-on tout simplement à croire ou à espérer que les provinces ne vont pas, une fois le traité en vigueur, passer outre à cette disposition en prélevant un impôt? Autrement dit, s'assure-t-on, pour éviter qu'elles ne viennent tout bousiller, qu'elles sont conscientes de l'existence de ce traité?

M. Ernewein: Nous n'avons pas le pouvoir de lier les provinces par nos conventions fiscales. Elles peuvent, en principe, prélever leurs propres impôts et, si vous voulez, faire fi des conditions de n'importe laquelle de nos 60 ou 70 conventions fiscales actuellement en vigueur. En pratique, toutefois, les provinces respectent les dispositions de nos conventions fiscales. Par exemple, elles ne perçoivent pas de retenues à la source. Ce problème ne se pose donc pas. Elles respectent, pratiquement sans exception, les principes auxquels nous adhérons dans nos conventions fiscales en ce qui touche le seuil d'imposition des non-résidents.

Je ne veux pas parler cette fois des sociétés maritimes ou aériennes, mais les sociétés non résidentes ne sont en général imposables au Canada que si elles y ont un établissement permanent. Les provinces adhèrent aux mêmes règles que nous. En pratique, nombre d'entre elles s'y conforment automatiquement du fait qu'elles sont parties à l'Accord de

But even the provinces that collect their own taxes generally — and I mean almost without exception — apply the same standards.

Senator Lynch-Staunton: In your briefing book there is a table showing the history of all the tax treaties. The one with Nigeria was given Royal Assent over five years ago. The one with Croatia was given Royal Assent and went into force just this week, according to a press release from the Minister of Finance.

Why would it take so long, in one case, five years, for a treaty to go into force?

Mr. David Sénécal, Acting Chief, Tax Treaties, Tax Legislation Division, Tax Policy Branch, Department of Finance: Are you referring to Nigeria?

Senator Lynch-Staunton: That is the most glaring one, I suppose, but there is also Chile, according to my notes.

Mr. Sénécal: Since the briefing book was prepared, our treaty with Chile has now come into force and so has our treaty with Croatia.

Senator Oliver: And Nigeria?

Mr. Sénécal: The treaty with Nigeria could come into force at any moment. It is my understanding that this matter was discussed during the Prime Minister's visit to Nigeria recently and that Foreign Affairs is about to present the Nigerian government with a diplomatic note that would be the missing piece in order for the treaty to come into force.

Senator Lynch-Staunton: So we are waiting for them to make the final decision?

Mr. Sénécal: They have already notified Canada.

Senator Lynch-Staunton: Once these treaties are approved by Parliament, can Parliament intervene in them, amend them or adjust them, or is it out of their hands and then in the hands of the executives?

Mr. Ernewein: No, it has not fallen outside the hands of Parliament. It is necessary to come to Parliament to get approval of the treaties in question.

They do represent an agreement between at least representatives of the Government of Canada and representatives of another government, which is to say that if Parliament were to reject all or part of a proposed treaty, then that would not bind the other country, obviously.

As a practical matter, that would mean that it would be necessary for the representatives — that would be us — to return to that other country and present to them the information on what had transpired in Parliament and the directions that had been sent by Parliament.

Senator Lynch-Staunton: My main question has to do with having a treaty with Uzbekistan. Judging from the briefing notes of the government, Canadian involvement in Uzbekistan is

perception fiscale, en vertu duquel Revenu Canada ou l'ACDR perçoit les impôts en leur nom. Mais même les provinces qui perçoivent leurs propres impôts appliquent généralement — et je veux dire par là presque sans exception — les mêmes principes.

Le sénateur Lynch-Staunton: Dans votre cahier d'information, on trouve un tableau qui présente l'historique de toutes les conventions fiscales. La convention que le Canada a conclue avec le Nigeria a reçu la sanction royale il y a plus de cinq ans. Celle que nous avons conclue avec la Croatie a reçu la sanction royale et est entrée en vigueur cette semaine même, d'après un communiqué de presse du ministre des Finances.

Comment expliquer que, dans un cas, il faille tant de temps, plus de cinq ans, pour qu'un traité entre en vigueur?

M. David Sénécal, chef par intérim, Conventions fiscales, Division de la législation de l'impôt, Direction de la politique de l'impôt, ministère des Finances: Voulez-vous parler du Nigeria?

Le sénateur Lynch-Staunton: C'est le cas le plus patent, mais il y a aussi celui du Chili, d'après mes notes.

M. Sénécal: Depuis la production de ce cahier d'information, notre convention avec le Chili est entrée en vigueur, de même que celle que nous avons conclue avec la Croatie.

Le sénateur Oliver: Et qu'en est-il du Nigeria?

M. Sénécal: Ce n'est qu'une question de temps pour que la convention avec le Nigeria entre en vigueur. À ma connaissance, cette question a fait l'objet de discussions lors de la récente visite du premier ministre au Nigeria, et le ministère des Affaires étrangères s'apprête à soumettre au gouvernement nigérian la note diplomatique qui semble manquer pour que la convention puisse entrer en vigueur.

Le sénateur Lynch-Staunton: Est-ce à dire que nous attendons que les Nigériens prennent une décision finale?

M. Sénécal: Ils ont déjà fait connaître au Canada leur accord.

Le sénateur Lynch-Staunton: Une fois que le Parlement a approuvé ces conventions, peut-il les modifier ou les mettre à jour, ou cette responsabilité lui échappe-t-elle aux mains des hauts fonctionnaires?

M. Ernewein: Non, elle n'échappe pas au Parlement. L'approbation des conventions fiscales requiert l'intervention du Parlement.

Toute convention fiscale doit d'abord faire l'objet d'un accord entre les représentants du Canada et ceux de l'autre gouvernement concerné, mais, naturellement, si le Parlement rejetait tout ou partie d'une convention proposée, cette convention ne lierait pas l'autre pays.

En pratique, il faudrait que les représentants du Canada — c'est-à-dire nous — retournent auprès des représentants de l'autre pays pour les renseigner sur ce qui a transpiré des délibérations de notre Parlement et des directives qu'il a émises à cet égard.

Le sénateur Lynch-Staunton: Ma principale question concerne l'hypothèse de la signature d'une convention fiscale avec l'Ouzbékistan. À en juger par les notes d'information du

practically non-existent. Trade was about \$18 million in 1998. Canadians have hesitated to invest there because the regime is not exactly instilling confidence.

If I recall, some companies that have sold high-tech equipment there have had trouble getting paid in hard currency. It does not sound like an area in which Canadians want to be particularly involved, if at all, or are rushing to get into. It is a country with a very repressive regime. Your summary in the briefing book says it all. One can have that confirmed by Human Rights Watch and other organizations. It is just a very sad situation over there.

Why would we want to have any kind of association, other than a minimum one, with a country like that, where Canada's interests and Canadians are really not involved? To my mind having a tax treaty sort of sanctions the regime. I know that the answer to that will be that we have treaties with other countries whose regimes we have reason to be critical of, but in most of those cases, if not all of them, there is a significant Canadian content, where Canadian citizens have a right to be protected, both in body and in terms of taxation.

But in the case of Uzbekistan, from what I have read so far, that situation does not exist. So why do we pursue a treaty with that kind of country?

Mr. Cullen: Senator, I will answer in a general sense, and then perhaps Ms Collins from Foreign Affairs can address your question.

From the government's point of view, there is an interest in that area of the Caucasus. There are some developments there that are worth watching and noting and having an interest in. There is a large oil and gas industry. The House of Commons Standing Committee on Foreign Affairs will be conducting a review of that whole area of the former Soviet Union and will submit a report in the next while. Among other things, they will be looking into the matter of human rights there and Uzbekistan's record in that area.

At this time, we have a number of treaties with a whole range of countries where perhaps the human rights records are not optimal, but in terms of keeping engaged and keeping a dialogue open, there is a rationale at that level from the government's point of view.

The Chairman: Senator Lynch-Staunton, I believe it was partly as a result of your advocacy that this bill is also going to the Foreign Affairs Committee.

Senator Lynch-Staunton: It was the government's decision, but you are correct in that we urged the government to send the

gouvernement, le Canada n'entretient pratiquement pas de relations commerciales avec ce pays. En 1998, nos échanges commerciaux avec l'Ouzbékistan représentaient quelque 18 millions de dollars. Si les Canadiens ont été réticents à y investir, c'est que le régime en place n'inspire pas précisément confiance.

Si je ne m'abuse, certaines sociétés canadiennes qui ont vendu de l'équipement de haute technologie dans ce pays ont eu du mal à se faire payer en devises fortes. Il ne semble pas s'agir d'un endroit où les Canadiens sont particulièrement tentés de faire des affaires ou, à tout le moins, pressés de s'implanter. C'est un pays au régime très répressif. Il est question de toute cette situation dans le résumé que vous en faites dans le cahier d'information. On peut d'ailleurs en obtenir la confirmation auprès de Human Rights Watch et d'autres organisations. La situation qui règne dans ce pays est vraiment déplorable.

Pourquoi tiendrions-nous à conclure autre chose qu'une association minimale avec un tel pays, où le Canada et les Canadiens n'ont pas vraiment d'intérêts? À mon sens, la conclusion d'une convention fiscale ne ferait que sanctionner ce régime. Je sais qu'on me répondra que nous avons conclu des conventions fiscales avec d'autres pays dont nous avons bien raison de critiquer les régimes, mais, dans la plupart de ces cas, voire tous, il y a une présence canadienne importante dans les pays en question, où les citoyens canadiens ont le droit d'être protégés, tant physiquement que fiscalement.

Mais, d'après ce que j'ai lu jusqu'à maintenant à ce sujet, tel n'est pas le cas de l'Ouzbékistan. Alors, pourquoi continuer de chercher à conclure une convention fiscale avec ce genre de pays?

M. Cullen: Monsieur le sénateur, je vais répondre à votre question sur un plan général, après quoi Mme Collins, du ministère des Affaires étrangères, pourra peut-être vous donner un complément de réponse.

Le gouvernement croit que cette région du Caucase présente de l'intérêt. Il s'y produit des développements qu'il vaut la peine de suivre de près et auxquels on a avantage à s'intéresser. Il s'y trouve une importante industrie pétrolière et gazière. Le comité permanent des affaires étrangères de la Chambre des communes effectuera sous peu une étude de toute cette région de l'ex-Union soviétique et soumettra un rapport à ce sujet. Il se penchera, entre autres choses, sur la question du respect des droits de la personne dans ces pays, notamment sur le dossier de l'Ouzbékistan à cet égard.

Le Canada est déjà signataire d'un certain nombre de conventions fiscales avec tout un éventail de pays dont le dossier sur le chapitre des droits de la personne n'est pas des plus reluisants, mais le gouvernement n'en estime pas moins indiqué de continuer d'entretenir des relations avec ces pays dans un climat de dialogue et d'ouverture.

Le président: Sénateur Lynch-Staunton, je crois que c'est en partie grâce aux pressions que vous avez exercées que ce projet de loi sera soumis au comité des affaires étrangères.

Le sénateur Lynch-Staunton: C'est le gouvernement qui en a décidé ainsi, mais vous avez raison de dire que nous avons pressé

bill to Foreign Affairs rather than here, and the government agreed to send it to both committees.

The Chairman: You are free to ask any questions you want, but these questions will be further studied by the Senate Committee on Foreign Affairs.

Senator Lynch-Staunton: I want to tell Mr. Cullen and his officials that that is one major preoccupation we have, and I want to hear from the technical point of view how he saw the arguments in favour of pursuing this treaty.

Mr. Cullen: I would suggest, Mr. Chairman, that if this bill is also going to your Foreign Affairs Committee, perhaps those officials, who would be there obviously, could deal with the political or diplomatic climate, and today the Finance officials could talk about the rationale from the point of view of the tax treaty initiative.

Mr. Ernewein: Mr. Chairman, in our role as tax treaty negotiators, we do not assume the role of government in determining whether or not there should be diplomatic relations with a particular country. From a bureaucratic perspective, we are limited to analyzing the tax policy principles associated with having a treaty or not. That is to say, if there are not full diplomatic relations with another country, then the threshold has not been crossed and we will not even enter into a consideration of having a tax treaty with that country.

Given the existence of full diplomatic relations with a country, then the question for us as we have seen it — I am using the past tense and this is subject to change — is that we will analyze it on the basis of its sense from an investment and tax policy perspective. That will take into account the level of actual or anticipated investment by Canadians in that other country, and possibly the investment in Canada by the residents of that other country.

We look into the existence and nature of the tax system in the other jurisdiction and the tax administration in the other jurisdiction. We are concerned about the administration being reliable enough to honour the terms and to enforce and apply the terms of the tax treaty. That is particularly important in respect of the exchange of information provisions we have in most of our treaties, because we want to know that there is value in that. If we need to or want to seek information from the other tax authorities for our purposes, we need to know that there is some realistic expectation that we can use it for that purpose. On the other hand, if information is sought from us, we need to be assured that it will be used only for the purposes of tax administration and not for other purposes.

le gouvernement de renvoyer ce projet de loi au comité des affaires étrangères plutôt qu'à notre comité, et le gouvernement a opté pour le soumettre aux deux comités.

Le président: Vous êtes libres de poser les questions que vous voulez, mais je vous rappelle que des sujets comme celui-là feront plus tard l'objet d'une étude par le comité sénatorial des affaires étrangères.

Le sénateur Lynch-Staunton: Je tiens à signaler à M. Cullen et aux hauts fonctionnaires de son ministère qu'il s'agit là d'une de nos préoccupations majeures, et j'aimerais qu'il nous dise, d'un point de vue technique, pour quelles raisons on a jugé souhaitable de chercher à conclure une convention fiscale avec ce pays.

M. Cullen: Monsieur le président, puisque ce projet de loi sera également soumis pour étude au comité des affaires étrangères, je suggère qu'en ce qui touche les questions relatives au contexte politique et diplomatique, on attende à cette étape pour en saisir les hauts fonctionnaires compétents — qui seront sans aucun doute invités à témoigner devant ce comité — et que les fonctionnaires du ministère des Finances s'en tiennent ici aujourd'hui aux aspects de ces conventions qui concernent la fiscalité.

M. Ernewein: Monsieur le président, en tant que négociateurs de conventions fiscales, il ne nous appartient pas d'établir si notre pays devrait entretenir des relations diplomatiques avec tel ou tel pays, puisque c'est au gouvernement qu'il incombe de le faire. Notre rôle de fonctionnaires nous impose de nous en tenir à analyser les principes des politiques fiscales qui entrent en ligne de compte dans la décision de signer ou non une convention. Autrement dit, s'il n'existe pas de relations diplomatiques normales avec un pays étranger, la condition de base n'est alors pas remplie pour que nous puissions envisager de conclure avec lui une convention fiscale.

Lorsqu'il existe des relations diplomatiques normales avec un pays étranger, nous nous disons, comme nous l'avons fait dans ce cas-ci — je parle ici au passé, et la situation pourrait évoluer —, qu'il nous faut analyser l'hypothèse de la conclusion d'une convention fiscale sous l'angle de l'intérêt qu'elle présente sur le plan de l'investissement et des politiques fiscales. Nous devons alors prendre en considération l'importance réelle ou anticipée des investissements canadiens dans ce pays et la possibilité que des résidents de cet autre pays investissent chez nous.

Nous nous demandons si l'autre pays a un régime fiscal et, si oui, quelle en est la nature et comment il est administré. Nous nous demandons également si l'administration de ce régime fiscal est suffisamment fiable pour qu'on puisse compter que le pays en question respectera et appliquera les conditions de l'éventuelle convention fiscale. Cet aspect revêt une importance particulière au regard des dispositions relatives à l'échange d'information, comme en comportent la plupart de nos conventions, car nous tenons à avoir l'assurance que ces conditions seront prises au sérieux. Si nous voulons ou devons obtenir des autorités fiscales de l'autre pays certains renseignements qui nous semblent nécessaires, nous devons être à même d'escompter qu'en toute probabilité on nous les fournira sous une forme utile. De même, si on nous demande une information, nous devons avoir l'assurance

Those preceding comments apply generally, but with respect to Uzbekistan in particular I would draw the committee's attention to the fact that Uzbekistan, as a member of the former USSR, was actually covered by a treaty between Canada and the USSR since 1985. In fact, that USSR treaty has continued to apply to several former Soviet republics; on that basis, we made an offer, along with many other OECD countries, to continue to apply the USSR treaty to Uzbekistan. They, in fact, had sought to renegotiate and have a specific treaty applying between Canada and Uzbekistan. But we are by no means alone in proposing a treaty with them.

There are 11 treaties in force currently between other countries and Uzbekistan. There are five direct treaties, with Belgium, Finland, India, Greece and the United Kingdom, and, through the USSR treaty that is continuing to apply it to Uzbekistan, there are another six treaties, with Austria, Denmark, Japan, Netherlands, Spain and the USA.

There are four other treaties that have been signed but are not yet in force, making a total of 15.

It is not simply the case that, because someone else does it, it makes sense that we do it as well, but we are not alone in this respect.

Senator Lynch-Staunton: I will pursue my main concern before the Foreign Affairs Committee, because I do not want to draw you into an area that is not within your expertise.

Has Canada ever refused to sign a tax treaty with another country for other than its taxation regime? Every year the State Department in the United States comes out with a human rights assessment of each country, and maybe or maybe not their policy is based on that assessment. We do not do that in this country.

Is there any non-taxation element in a decision to decide whether we pursue a treaty with a country or not, or is it strictly based on an appreciation of the tax regime of that particular entity, and the rest is not really within your bailiwick.

Mr. Ernewein: I am not aware that we have declined to sign or proceed with a treaty because of non-tax policy considerations or non-commercial considerations. There was one instance where an existing treaty was terminated because of the termination of diplomatic relations with the country, and that was in the eighties with South Africa.

que cette information ne sera utilisée qu'à des fins d'administration fiscale.

Les observations qui précèdent ont un caractère général, mais, dans le cas précis de la république d'Ouzbékistan, je tiens à rappeler au comité que, lorsqu'elle était membre de l'ex-Union soviétique, cette république était déjà, depuis 1985, partie prenante à une convention fiscale intervenue entre le Canada et l'URSS. En fait, cette convention avec l'URSS a continué de s'appliquer dans le cas de plusieurs républiques de l'ex-Union soviétique; en vertu de ce principe, nous avons, à l'instar de nombreux autres pays de l'OCDE, offert à l'Ouzbékistan de renouveler la convention que nous avions avec l'Union soviétique. L'Ouzbékistan nous a toutefois demandé de renégocier cette entente pour avoir sa propre convention avec le Canada. Mais nous ne sommes nullement les seuls à vouloir conclure avec ce pays une telle convention.

À l'heure actuelle, 11 conventions fiscales sont en vigueur entre l'Ouzbékistan et d'autres pays. De ce nombre, cinq ont été conclues directement entre l'Ouzbékistan et, respectivement, la Belgique, la Finlande, l'Inde, la Grèce et le Royaume-Uni, et les six autres, qui avaient été initialement conclues avec l'URSS et sont demeurées en vigueur, lient actuellement l'Ouzbékistan à l'Autriche, au Danemark, au Japon, aux Pays-Bas, à l'Espagne et aux États-Unis.

Ce pays a d'ailleurs signé quatre autres conventions fiscales, qui ne sont toutefois pas encore en vigueur, ce qui fait un total de 15.

Le simple fait que d'autres pays aient signé des conventions fiscales avec l'Ouzbékistan ne signifie pas qu'il nous faille le faire nous aussi, mais il est bon de noter que nous ne sommes pas les seuls à juger utile de le faire.

Le sénateur Lynch-Staunton: Je vais soulever de nouveau cette question, qui constitue ma principale préoccupation, devant le comité des affaires étrangères, car je ne voudrais pas vous entraîner sur un terrain qui ne relève pas de votre compétence.

Le Canada a-t-il déjà refusé de signer une convention fiscale avec un autre pays pour des raisons étrangères à son régime fiscal? Chaque année, le Département d'État des États-Unis procède à une évaluation de la situation de chaque pays en ce qui concerne le respect des droits de la personne, évaluation dont ce pays se sert peut-être ou peut-être pas dans l'établissement de ses politiques. Le Canada n'effectue pas de telle évaluation.

Au moment d'établir s'il y a lieu d'envisager la conclusion d'une convention fiscale avec tel pays, tenez-vous compte de considérations autres que fiscales, ou vous limitez-vous strictement à la prise en compte du régime fiscal du pays en question en vous disant que le reste ne relève pas de votre compétence?

M. Ernewein: Je ne me souviens pas que, pour des considérations autres que fiscales ou commerciales, nous ayons été contraints de renoncer à signer ou à donner suite à une convention fiscale. Il y a toutefois eu un cas, celui de l'Afrique du Sud, dans les années 80, où nous avons mis fin à une convention existante en raison de la rupture de nos relations diplomatiques avec l'autre pays signataire.

Senator Tkachuk: My first question was asked, so this is a follow-up question to what Senator Lynch-Staunton had asked. What drives a tax agreement?

I notice that Cuba is not on this list. I understand that the Prime Minister and the Minister of Foreign Affairs a while back were talking about the great relationship we were having with Cuba and how there were a lot of people interested in investing in that country. I am wondering why we do not have a tax treaty with them.

Mr. Ernewein: I am not sure I wish to prompt it. We have not received any representations from the Cuban government expressing an interest in having a tax treaty. Even if such representations were received, there would still be the questions that I have outlined about the existence of a tax system, et cetera, that, even in our blinkered approach, would have a bearing on deciding whether or not to have a treaty with them.

Senator Tkachuk: Did Uzbekistan ask us for a tax treaty? How does this work? Do countries ask us or do we ask them?

Mr. Ernewein: The initiation of a tax treaty can occur through different routes. Another country may express an interest in holding negotiations with us. We may express an interest in holding negotiations with them. Investors of either country may push one or the other country to hold negotiations. There may be a common interest between the two countries in strengthening ties, and a tax treaty is one way to do that.

Senator Tkachuk: In the case of Uzbekistan, for example, would that have come from our government or their government or from private investors?

Mr. Ernewein: As I mentioned before, Uzbekistan is one of the former Soviet republics. They have had in place functionally a tax treaty with Canada since 1985. The dissolution of the USSR led to the question of what to do with the former Soviet republics. We determined as a general matter that we would be prepared to extend, or maintain, the application of the then current USSR treaty to all parts of the former USSR. Uzbekistan was part of that. That was motivated in part by an interest to continue to engage the former Soviet Union and continue to have relations with them — not just tax treaties, but other economic relations. From our perspective, though, it seemed worthwhile to maintain tax treaty relations with all of those countries.

Senator Tkachuk: Senator Lynch-Staunton covered some of the ground as to why an agreement would be signed. From what I understand, after this bill comes into force, there will be 74 countries with which we have treaties.

Le sénateur Tkachuk: Comme on a déjà répondu à ma première question, je vais en poser une qui va dans le même sens que ce qu'a demandé le sénateur Lynch-Staunton. Qu'est-ce qui appelle la conclusion d'une convention fiscale?

Je remarque que Cuba ne figure pas sur cette liste. Pourtant, si je ne m'abuse, le premier ministre et le ministre des Affaires étrangères ont fait état il y a quelque temps des liens étroits qui nous unissent à Cuba et du fait que de nombreux Canadiens sont disposés à investir dans ce pays. Je me demande pourquoi nous n'avons pas de convention fiscale avec les Cubains.

M. Ernewein: Je ne suis pas sûr que ce soit à nous de faire les premiers pas. Le gouvernement cubain n'a encore fait aucune démarche auprès de notre pays pour manifester son intérêt à conclure une convention fiscale avec nous. Le ferait-il qu'il ne nous faudrait pas moins tenir compte, même en nous en tenant à des considérations d'ordre purement fiscal, de questions du genre de celles que j'ai soulignées tout à l'heure — par exemple celle de savoir s'il existe dans ce pays un régime fiscal — dans notre décision de conclure ou non une telle convention.

Le sénateur Tkachuk: L'Ouzbékistan a-t-il pris les devants pour nous demander de conclure une convention fiscale? Comment ce genre de processus s'enclenche-t-il? Est-ce que ce sont les autres pays qui nous en font la demande ou est-ce l'inverse?

M. Ernewein: Les démarches en vue de la conclusion d'une convention fiscale peuvent s'amorcer de diverses manières. Ce peut être le pays étranger qui nous manifeste son intérêt à conclure une telle convention avec nous, ou l'inverse. Ce sont parfois les investisseurs de l'un ou l'autre des deux pays qui exercent des pressions pour qu'on entame de telles négociations. Ou encore, les deux pays peuvent juger souhaitable de renforcer leurs liens, et la conclusion d'une convention fiscale est une façon de le faire.

Le sénateur Tkachuk: Dans le cas de l'Ouzbékistan, par exemple, l'initiative est-elle venue de notre gouvernement, du gouvernement de ce pays, ou des investisseurs privés?

M. Ernewein: Comme je l'ai mentionné précédemment, l'Ouzbékistan est l'une des républiques de l'ex-Union soviétique. À ce titre, il était partie à une convention fiscale avec le Canada depuis 1985. La dissolution de l'URSS nous a amenés à nous poser la question de savoir ce que nous ferions à cet égard dans le cas des ex-républiques soviétiques. Nous avons alors établi que, grosso modo, nous serions disposés à maintenir, ou à reconduire, dans tous ces cas la convention avec l'URSS. Cela valait pour l'Ouzbékistan. Cette décision tenait en partie à l'intérêt que nous trouvions à maintenir nos relations avec les ex-républiques soviétiques — au regard non seulement des conventions fiscales mais également de nos autres liens économiques. Il nous a donc semblé souhaitable de continuer d'avoir des conventions fiscales avec chacun de ces pays.

Le sénateur Tkachuk: Le sénateur Lynch-Staunton vous a amené à faire état de certains des motifs qui nous incitent à signer ce type de convention. Si j'ai bien compris, après l'adoption de ce projet de loi, nous aurons conclu des conventions fiscales avec 74 pays.

Apart from trade sanctions, nothing drives this policy except the tax agreement itself. In other words, we did not have one with South Africa, because there were trade sanctions with a country that had an abysmal human rights record. However, other than saying we have sanctions and therefore we will not sign these agreements, nothing else drives it.

To put it another way, if there was a local butcher out there that a corporation was doing business with, that would be fine with us. In such a case, is there anything that would stop us from having a tax agreement? How bad does a country have to be? That is what I am trying to get at.

Mr. Cullen: The example cited was South Africa, where the diplomatic relations were withdrawn. In a general sense, the tax treaties are driven by the need to have a level playing field. The parameters are more commercial.

Those companies or individuals who want to invest or wish to participate commercially with these countries need to be on a level playing field so they are not taxed doubly; but it seems to be driven more by the commercial interests of Canadians rather than looking at individual countries and saying that we are not very happy with their human rights records, therefore we will not have a treaty with them. Perhaps the officials from the department would like to expand on that.

Mr. Ernewein: We do not second-guess the determination of the government with respect to its judgment as to the conduct of another government. If I personally believe that there are human rights abuses or that there is some poor environmental track record in the other country, I am entitled to hold that view. However, I do not think that should inform the decision as to whether or not to have a tax treaty with that country.

I take my lead on that score from the government generally, which informs itself through Foreign Affairs.

The Chairman: These kinds of questions will be addressed at the Foreign Affairs Committee. I would appreciate it if we kept our questions on the tax end of matters.

Senator Tkachuk: Mr. Chairman, I agree with you.

The Chairman: You are free to ask whatever you want. I am just trying to make life easier.

Senator Tkachuk: I am enjoying this human rights stuff. I would like to continue on. Maybe my real interest is in the Foreign Affairs Committee.

L'hypothèse de sanctions commerciales mise à part, la conclusion de ce type de convention n'est motivée par rien d'autre que par des considérations fiscales. Autrement dit, notre décision de mettre fin à notre convention fiscale avec l'Afrique du Sud s'est inscrite parmi les sanctions commerciales que nous avons prises contre ce pays dont les antécédents en matière de respect des droits de la personne étaient abominables. Mais aucun autre motif que l'imposition de telles sanctions ne peut nous amener à nous abstenir de signer une convention fiscale.

En d'autres termes, peu nous importerait qu'une société canadienne fasse affaire quelque part avec un véritable boucher. Une telle éventualité pourrait-elle nous amener à refuser d'être partie à une convention fiscale avec le pays concerné? Dans quelle mesure la conduite d'un pays doit-elle être répréhensible pour que nous nous refusions à traiter avec lui à cet égard? Voilà où je cherche à en venir.

M. Cullen: Dans l'exemple que nous avons donné, il s'agissait de l'Afrique du Sud, un pays avec lequel nous avons rompu nos relations diplomatiques. En gros, les conventions fiscales reposent sur la nécessité de niveler les règles du jeu en matière d'impôt. Les critères sur lesquels se fonde notre décision sont principalement d'ordre commercial.

Les sociétés ou particuliers qui désirent investir ou exercer des activités commerciales à l'étranger ont besoin qu'on établisse des règles du jeu qui soient équitables, de manière à ce qu'ils ne soient pas assujettis à une double imposition. Il semble donc que ce soit les intérêts commerciaux des Canadiens plutôt que le bilan de tel ou tel pays sur le plan du respect des droits de la personne qui nous amènent à conclure des conventions fiscales. Peut-être les hauts fonctionnaires du ministère aimeraient-ils ajouter quelque chose sur ce point.

M. Ernewein: Nous n'essayons pas d'anticiper la position qu'adoptera le gouvernement concernant sa perception de la conduite d'un gouvernement étranger. Si je crois personnellement qu'un pays ne respecte pas les droits de la personne ou que son bilan n'est pas édifiant en matière de protection de l'environnement, j'ai le droit à mes opinions. Cependant, je ne crois pas que la décision de conclure ou non une convention fiscale avec le pays en question doive reposer sur ce genre de considération.

À cet égard, je me réfère normalement au jugement du gouvernement, qui fonde sa position sur les informations qu'il tient du ministère des Affaires étrangères.

Le président: C'est au comité des affaires étrangères qu'il appartiendra de se pencher sur ce genre de questions. Je vous saurais gré de vous en tenir à des questions d'ordre proprement fiscal.

Le sénateur Tkachuk: D'accord, monsieur le président.

Le président: Vous êtes libres de poser les questions que vous voulez, mais je veux tout simplement que nous soyons efficaces.

Le sénateur Tkachuk: Je me plais dans l'examen des questions relatives aux droits de la personne. Je souhaiterais poursuivre la discussion sur ce sujet. Peut-être me conviendrait-il mieux de siéger au comité des affaires étrangères.

Let me get back to Cuba. The Prime Minister has been talking about building strong relations with Cuba; our Minister of Foreign Affairs actually visited there. I find it strange that we do not have a treaty with them, and yet we have treaties with countries like Uzbekistan, which I come back to because of their abysmal record. I am sure that no one wants to even go there.

I did not find your answer on Cuba satisfactory. Maybe they do not have a tax system. Maybe Canadian businesses get a tax-free road and that is why they are not asking for a tax system, but, if that is the case, I would like to know that. I would like to know why we do not have a treaty specifically with Cuba.

The Chairman: May I suggest that you contact the senator with a written answer, Mr. Cullen, because this has nothing to do with what we are dealing with.

Mr. Cullen: Certainly, we will be glad to do that.

Senator Oliver: I have two questions. The first is a rather generic, general question. The second relates to capital gains, as touched on in your briefing book.

First, time and time again, this committee is asked to study a treaty after you people have negotiated agreements. At the same time, when we ask questions about what you actually talked about and negotiated during these discussions, you are very reluctant to give that kind of information.

It has been suggested in this committee previously that you could prepare a form of checklist, which we could have before us when you appear, and we could then go through that checklist with you. Are you prepared to prepare such a checklist so that we could have a benchmark against which to judge these various tax treaties?

My second question relates to capital gains. This committee is now studying capital gains. In your briefing book you say that the source country, the country where the property is situated, retains the right to tax capital gains derived from the disposition of real property, business assets and shares in real estate companies, or interest in real estate partnerships or trusts.

Say I had a company in one of the countries we are talking about now; say I bought a piece of land, built a plant on it and had it for five years and the real estate appreciated by 50 per cent. Could the capital gains treatment under your negotiated agreement be any worse than the capital gains treatment we would get in Canada, or would it be the same?

Mr. Cullen: With the first question, I am sure the department could pull together such a checklist. I am wondering if, in doing that, they would be developing a sort of report card on themselves. If you have research staff, it might be more beneficial

Permettez-moi de revenir sur le cas de Cuba. Le premier ministre a parlé d'établir de solides relations avec ce pays, et notre ministre des Affaires étrangères y a effectué une visite. Je trouve étrange que nous n'ayons pas de convention avec ce pays, alors que nous en avons avec des pays comme l'Ouzbékistan, un pays auquel je tiens à faire de nouveau référence en raison de sa fiche accablante en matière de droits de la personne et où je suis d'ailleurs sûr que personne ne veut même se rendre.

Votre réponse concernant le cas cubain ne me satisfait pas. Peut-être ce pays n'a-t-il pas de régime fiscal. Peut-être que les entreprises canadiennes n'y paient pas d'impôt et que c'est pour cette raison qu'elles ne demandent pas de traitement fiscal particulier, mais, si tel est le cas, j'aimerais bien qu'on me renseigne. J'aimerais vraiment savoir pourquoi nous n'avons pas conclu de convention fiscale avec Cuba.

Le président: Puis-je vous suggérer, monsieur Cullen, de fournir au sénateur une réponse par écrit sur ces aspects, qui n'ont rien à voir avec le sujet à l'étude.

M. Cullen: Volontiers, je serai heureux de le faire.

Le sénateur Oliver: J'ai deux questions. La première est à caractère plutôt général. La seconde a trait aux gains en capital, un sujet que vous abordez dans votre cahier d'information.

D'abord, cela fait maintes fois qu'on demande à notre comité de se pencher sur une convention que vous avez fini de négocier. Puis, quand nous vous posons des questions à propos de ce dont il a été question et de ce que vous avez négocié dans le cadre de ces discussions, vous vous montrez très réticents à nous renseigner.

Quelqu'un de notre comité a déjà suggéré que vous prépariez une sorte de feuille de pointage que nous pourrions avoir devant nous lors de votre comparaison et que nous pourrions remplir en votre présence. Seriez-vous prêts à nous fournir une telle feuille de pointage pour que nous puissions avoir des critères sur lesquels nous fonder pour porter un jugement sur ces diverses conventions fiscales?

Ma seconde question a trait aux gains en capital. Notre comité se penche actuellement sur cette question. Dans votre cahier d'information, vous dites que le pays d'origine, c'est-à-dire le pays dans lequel le bien est situé, conserve son droit de prélever un impôt sur les gains en capital tirés de l'aliénation de biens immobiliers, d'actifs d'entreprise et d'actions de sociétés immobilières, ou encore d'intérêts dans des partenariats immobiliers ou des fiducies immobilières.

Supposons que je sois propriétaire d'une société dans l'un des pays dont nous parlons; disons que j'ai acheté un terrain, que j'y ai construit une usine et qu'au bout de cinq ans, la valeur de mon immeuble a augmenté de 50 p. 100. Se pourrait-il qu'aux termes de votre convention négociée, le traitement de mes gains en capital soit pire que celui que j'aurais obtenu au Canada, ou serait-il le même?

M. Cullen: À propos de votre première question, je suis sûr que le ministère pourrait produire une telle feuille de pointage. Je me demande toutefois si, en le faisant, il ne vous fournirait pas une sorte de fiche de rendement à propos de lui-même. Si vous

if they developed the checklist, perhaps in cooperation with the department. That is the only thing I would offer there.

Mr. Ernewein, would you like to expand on that and also on the capital gains issue?

Mr. Ernewein: I have one point to add on the checklist. We would be happy to do what we can to improve —

Senator Oliver: To help us know the principles that go into the negotiating of one of these agreements.

Mr. Ernewein: When you refer to a checklist, if you have the briefing book before you, at the second tab titled annex 2, about the fourth page in, is a chart of withholding tax rates for each of the nine countries whose treaties are implicated in this bill, talking about the items of income, dividends, branch income, interest, royalties, pension payments, annuities and trust income. I just mention that, because that may be what you are referring to.

Senator Oliver: No, it is not.

Mr. Cullen: This is more like an inventory. Senator, if I understood your question correctly, you are looking for some kind of checklist that would help you understand whether or not we have negotiated a good treaty.

Senator Oliver: Exactly.

Mr. Cullen: What are the key elements or the benchmarks?

Senator Oliver: That is exactly what I was asking.

Mr. Ernewein: On the capital gains question, we are not novel in this respect. Most countries and most tax treaties reserve to each country the right to tax gains on real estate situated in that country and on business property.

Senator Oliver: At what rates?

Mr. Ernewein: At domestic rates. There is no limitation. So it is whatever rates apply in the particular jurisdiction. In Canada, assuming it represents a capital gain and is not real estate inventory, the return on which would be ordinary income, as a capital gain it is 35 to 37 per cent combined federal-provincial.

The answer to the second question about a real estate company is that, because of the obvious avoidance issue that would arise if you reserved only to yourself the right to tax real estate, no non-resident, or at least no even reasonably advised non-resident, would ever buy local real estate directly. They would always buy it through a holding company and trade, that is sell, the real estate by way of or by means of selling the shares of the company.

disposez d'une équipe de recherche, il serait peut-être préférable de lui confier la tâche de produire une telle feuille, peut-être en collaboration avec le ministère. C'est tout ce que je pourrais vous offrir à cet égard.

Monsieur Ernewein, auriez-vous quelque chose à ajouter sur ce sujet ainsi que sur la question des gains en capital?

M. Ernewein: J'aurais un élément à ajouter à propos de la feuille de pointage. Nous ferons volontiers notre possible pour améliorer...

Le sénateur Oliver: Pour nous aider à connaître les principes qui sous-tendent la négociation de l'une de ces conventions.

M. Ernewein: À propos de feuille de pointage, si vous avez le cahier d'information devant vous, vous y trouverez, au deuxième onglet, sur la page intitulée «Annexe 2», vers la quatrième page de cette section, un tableau comparatif des taux relatifs aux retenues à la source pour chacun des neuf pays dont les conventions fiscales font l'objet du présent projet de loi. Il y est question de revenus, de dividendes, de bénéfices de succursale, d'intérêts, de redevances, de versements de pension, de rentes et de revenus de fiducie. Je ne mentionne cela qu'au cas où ce serait ce dont vous voulez parler.

Le sénateur Oliver: Non, ce n'est pas le cas.

M. Cullen: Il s'agit ici davantage d'un inventaire. Monsieur le sénateur, si j'ai bien compris votre question, vous voulez parler d'une sorte de feuille de pointage qui vous aiderait à établir si oui ou non nous avons négocié une bonne convention.

Le sénateur Oliver: Exactement.

M. Cullen: Sur quels éléments ou critères nous nous sommes basés?

Le sénateur Oliver: C'est précisément ce que je demandais.

M. Ernewein: En ce qui a trait aux gains en capital, nous n'avons nullement innové à cet égard. La plupart des pays et des conventions fiscales reconnaissent à chaque pays le droit d'imposer les gains tirés de l'aliénation de biens immobiliers situés sur son territoire, de même que sur les propriétés commerciales.

Le sénateur Oliver: À quels taux?

M. Ernewein: Aux taux en vigueur dans chaque pays. Il n'y a pas de limite. On applique donc les taux en vigueur dans le pays concerné. Au Canada, pour autant que le gain visé soit un gain en capital et non un gain tiré de l'exploitation d'un stock immobilier, auquel cas le gain serait considéré comme un revenu ordinaire, l'impôt combiné fédéral-provincial sur le gain en capital serait de l'ordre de 35 à 37 p. 100.

Pour ce qui est de la réponse à votre seconde question concernant les sociétés immobilières, étant donné le problème d'évitement qui se poserait inévitablement si vous vous réserviez le droit exclusif de prélever l'impôt sur les biens immobiliers, aucun non-résident, ou du moins aucun non-résident sensé, n'aurait idée d'acheter directement des biens immobiliers locaux. Il s'en porterait acquéreur invariablement par l'entremise d'une société de portefeuille et les aliénerait en offrant en vente les actions de ladite société.

To counteract that, many OECD countries, including Canada, have, for a number of years, included a provision reserving to themselves not only the right to tax the real estate *in specie*, or in itself, but also the right to tax interest in shares, or partnership interests of holding companies, or partnerships whose principal value is attributable to real estate.

Senator Angus: I notice, Mr. Sénécal, that you are the Acting Chief, Tax Treaties, Tax Policy Branch.

Mr. Sénécal: Yes.

Senator Angus: Was there a Mr. Déry there? Are you his successor, more or less?

Mr. Sénécal: Unfortunately, Mr. Déry is off for health reasons. We are not able to say at this point if he is coming back.

Senator Angus: I am trying to get the sequence. He was here two or three times in the last three years on previous tax treaty-tax convention legislation. On each occasion, I asked a series of questions about a potential treaty with Colombia and Mr. Déry gave the answers. I asked the questions because I have had representations from Canadian businessmen involved in Colombia, who find that not having a treaty makes their business dealings very onerous. At one time there was some indication that Canada would like to have a treaty, but nothing was happening, and we were going to be given an update on that.

Could you tell us where we are at the moment, vis-à-vis Colombia. You have nine new tax treaties and still no treaty with Colombia. What is the story?

Mr. Sénécal: Colombia is almost a daily event in my life. We actually are having difficulty getting the Colombians back to the table. They keep withdrawing. There is a certain hesitancy on their part to have double taxation agreements. They are quite nervous. The officials they have in place now have very little experience with tax treaties. That is another problem.

We have attempted in the last 12 months to set up a number of visits there. Last spring we were scheduled to go. I was already on the plane and was told to come back. It is not through any lack of effort on our part.

Currently, we are looking at the possibility of going early in the new year, but we have been told that they are undergoing some type of tax reform and are not certain whether they can receive us.

Pour contrer cette pratique, nombre de pays de l'OCDE, dont le Canada, insèrent depuis un certain nombre d'années dans leurs conventions une disposition qui leur donne le droit d'imposer non seulement le bien immobilier comme tel, mais également les avoirs en actions de sociétés, ou encore la participation à des sociétés de portefeuille ou à des sociétés dont l'actif principal est composé de biens immobiliers.

Le sénateur Angus: Je remarque, monsieur Sénécal, que vous êtes le chef par intérim, Conventions fiscales, Direction générale de la politique de l'impôt.

M. Sénécal: C'est juste.

Le sénateur Angus: Y a-t-il eu un M. Déry à ce poste? Seriez-vous par hasard son successeur?

M. Sénécal: Malheureusement, M. Déry est en congé de maladie. Nous ne sommes pas encore en mesure de dire s'il nous reviendra.

Le sénateur Angus: J'essaie de m'y retrouver. M. Déry a comparu devant nous à deux ou trois reprises depuis trois ans à propos de projets de loi concernant les conventions fiscales. À chaque fois, j'ai posé une série de questions à propos de la possibilité de conclusion d'une convention fiscale avec la Colombie, et c'est M. Déry qui répondait à mes questions. Si j'ai posé ces questions, c'est que des gens d'affaires exerçant des activités en Colombie se sont adressés à moi pour me confier que l'absence de convention fiscale entre le Canada et ce pays leur était fort onéreuse. À un certain moment, nous avions appris que le Canada souhaitait conclure une telle convention, mais rien n'a abouti, et on était censé nous renseigner sur l'état de cette question.

Pourriez-vous nous dire où on en est actuellement à cet égard en ce qui touche la Colombie? Vous nous arrivez ici avec neuf nouvelles conventions fiscales, dont aucune n'a trait à la Colombie. Que se passe-t-il?

M. Sénécal: Le cas colombien est pour moi une préoccupation quasi quotidienne. Nous avons effectivement du mal à amener les Colombiens à la table de négociations. Ils se replient constamment. On note chez eux une certaine hésitation à conclure un accord visant à éviter la double imposition. Ils se montrent très inquiets. Les responsables qui y sont en poste actuellement sont très peu familiers avec les conventions fiscales, ce qui pose également problème.

Au cours de la dernière année, nous avons tenté d'effectuer un certain nombre de visites dans ce pays. Le printemps dernier, nous étions censés nous y rendre. J'étais déjà à bord de l'avion quand on m'a dit de rentrer. Si nous ne sommes pas encore parvenus à signer une telle convention avec ce pays, ce n'est pas par manque de volonté de notre part.

À l'heure actuelle, nous envisageons la possibilité de nous rendre dans ce pays au début de l'an prochain, mais on nous a fait savoir qu'on y procède actuellement à une sorte de réforme fiscale et que, par conséquent, on n'est pas sûr d'être en mesure de nous recevoir.

Senator Angus: It is fair to say, I believe, that it is our government's policy that we would negotiate and enter into a tax convention with Colombia if we could get them to agree. Is that not so?

Mr. Sénécal: And whether we could come to an agreement on the terms in the negotiations.

Senator Angus: Is there anything we can do to help?

Mr. Sénécal: Foreign Affairs officials are working on this constantly. I am receiving e-mails and phone calls from our embassy in Bogotá almost on a daily basis. It is not through lack of trying.

Mr. Cullen: I would suggest that Canadian business interests make representations in Colombia to try to expedite the process.

Senator Angus: Are you up to speed on this issue?

Mr. Cullen: On the tax treaty with Colombia, I have not had any constituents or any companies that I am aware of pushing for a Colombian treaty, but if we do, perhaps it is something they could represent.

Senator Angus: The gentlemen from the department have confirmed that it is a problem for Canada because we do business with that country. There is shipping business, along with various other business interests, and I am aware, through some of these people, that representations have been made in Colombia as well.

The reason I have asked these questions now, and pursued them on previous occasions, is that there is so much folklore about Colombia in the bigger picture of things that I thought the government might be reticent in pursuing relations, but you have reassured me today that it is our policy to deal with them. There is no boycott of Colombia; there is no embargo. It is just a case of getting them to the table.

Mr. Cullen: Under tab 3 in our briefing book, Senator Angus, we indicate that the question of a treaty with Colombia is under negotiation. However, I will undertake to take that message back to the ministers responsible to see if there is anything that they might entertain to try to expedite it from our end.

Senator Angus: I appreciate that.

Senator Kelleher: As I understand the basis for wanting to have a tax treaty with a country, it is because of investment and trade with that other country. We want to be able to ensure that Canada is getting its share and that the Canadian company or person involved is not being unfairly treated. Given the concerns

Le sénateur Angus: Il serait donc juste d'affirmer, me semble-t-il, que notre gouvernement ne demanderait pas mieux que de négocier et de conclure une convention fiscale avec la Colombie si nous pouvions obtenir l'accord des Colombiens à cet égard. Est-ce le cas?

Mr. Sénécal: Oui, et pourvu que ces négociations nous permettent d'en arriver à un accord sur les conditions d'une telle convention.

Le sénateur Angus: Y a-t-il quelque chose que nous pourrions faire pour vous faciliter la tâche?

Mr. Sénécal: Les hauts fonctionnaires des Affaires étrangères travaillent sur ce dossier constamment. Personnellement, je reçois presque quotidiennement des missives par courriel et des appels téléphoniques de notre ambassade à Bogotá. Ce ne sont pas nos efforts qui font défaut.

Mr. Cullen: À mon avis, les entreprises canadiennes intéressées devraient faire des démarches auprès des autorités colombiennes pour les presser d'accélérer le processus.

Le sénateur Angus: Les avez-vous incitées à le faire?

Mr. Cullen: Pour ce qui est de la convention fiscale avec la Colombie, je n'ai jamais eu connaissance que des particuliers ou des entreprises réclament la conclusion d'une telle convention, mais si nous leur demandions d'exercer des pressions en ce sens, peut-être que leur intervention se révélerait utile.

Le sénateur Angus: Les représentants du ministère nous ont confirmé que cette situation pose problème pour le Canada, étant donné que nous faisons affaire avec ce pays. Nous y exerçons diverses activités commerciales, notamment dans le secteur maritime, et je sais, pour me l'être fait dire par certaines de ces personnes, que des démarches ont été faites à cet égard auprès des autorités colombiennes.

Si j'ai posé ces questions aujourd'hui, comme je l'ai d'ailleurs fait à diverses occasions par le passé, c'est que, compte tenu de tout ce qu'on entend à propos de la Colombie, je me disais que le gouvernement était peut-être réticent à entretenir des relations avec ce pays, mais vous venez de me confirmer que nous souhaitions bel et bien traiter avec les Colombiens. Il n'est donc pas question de boycottage de la Colombie, ni d'embargo contre ce pays. Le problème, c'est tout simplement que nous avons du mal à amener les responsables colombiens à la table de négociations.

Mr. Cullen: À la section 3 de notre cahier d'information, monsieur le sénateur Angus, nous indiquons que des négociations sont en cours au sujet d'une éventuelle convention avec la Colombie. Je veillerai toutefois à saisir de nouveau de la question les ministres responsables, pour voir s'il n'y aurait pas quelque chose à faire qui puisse accélérer le processus.

Le sénateur Angus: Je vous en suis reconnaissant.

Le sénateur Kelleher: Si j'ai bien compris, ce qui peut nous inciter à souhaiter la conclusion d'une convention fiscale avec un pays donné, c'est le fait que nous y investissons ou y exerçons des activités commerciales. Nous tenons à nous assurer que le Canada y obtient sa juste part et que les sociétés ou les particuliers

that we have about Uzbekistan, why have we gone in there at this time, when, according to your own documents on Uzbekistan —

Senator Oliver: Oil and gas.

Senator Kelleher: It says in your book that Canada has some minor commercial interests there. Total trade was \$18 million in 1998. That is not much trade. It says there is no major Canadian investment in the country. Given their human rights record, why are we rushing into a tax treaty at this time?

Mr. Cullen: This matter will be coming up again at the Foreign Affairs Committee, Mr. Chairman, but the officials have indicated —

Senator Kelleher: I am not trying to deal with the human rights part of it. I am saying that, on the underlying basis, we do not seem to have any commercial interests there. So what is driving this?

Mr. Cullen: As indicated earlier, Uzbekistan was part of the former Soviet Union, and because the Soviet Union was breaking up we tried to formulate treaties with the elements of the former Soviet Union. Frankly, there is not a big huge push on for a treaty with Uzbekistan. It is in the hopper and it is being negotiated. As you say, there does not seem to be a lot of commercial interest at this point in time.

However, from the government's point of view, there is an interest in keeping a watching brief on this area of the former Soviet Union. Right now the area is being served by various of our embassies — for example, those in Moscow and Ankara — and there is a feeling, as I understand it, that this area could start to move commercially, because other countries are already making investments there. If, then, a Canadian company wanted to start dealing with that country and suddenly realized it was up against a tax treatment that would prejudice its investment or trade, it would be in a difficult spot, because you do not negotiate these treaties in a matter of days or weeks. They take a considerable time.

Perhaps the officials would like to expand further.

Senator Oliver: I believe you said earlier that there are oil and gas reserves there. Are there and are they substantial?

Mr. Cullen: That is my understanding.

Mr. Ernewein: We understand that the reserves exist. We are not in a position to establish their substantiality. To echo again the point raised by Mr. Cullen, it is not just actual investment that is

canadiens qui y font des affaires n'y sont pas injustement traités. Compte tenu des inquiétudes que nous entretenons à propos de l'Ouzbékistan, pourquoi nous intéressons-nous maintenant à ce pays, quand, selon vos propres documents où il est question de l'Ouzbékistan...

Le sénateur Oliver: Pour le pétrole et le gaz naturel.

Le sénateur Kelleher: On peut lire, dans votre cahier d'information, que le Canada y a des intérêts commerciaux négligeables. La valeur totale de nos échanges commerciaux avec ce pays a été de 18 millions de dollars en 1998. C'est très peu. On y dit également que le Canada n'y a pas d'investissement d'importance. Compte tenu du bilan de ce pays en matière de respect des droits de la personne, pourquoi nous montrons-nous actuellement si pressés de conclure avec lui une convention fiscale?

M. Cullen: Cette question sera de nouveau abordée au comité des affaires étrangères, monsieur le président, mais les hauts fonctionnaires ont indiqué...

Le sénateur Kelleher: Je ne cherche pas à revenir ici sur la question des droits de la personne. Je me demande tout simplement à quoi tient notre empressement, compte tenu du fait que nous ne semblons pas avoir tellement d'intérêts commerciaux dans ce pays.

M. Cullen: Comme nous l'avons indiqué précédemment, l'Ouzbékistan faisait partie de l'Union soviétique. Or, par suite du démembrement de ce pays, nous avons cherché à conclure des conventions avec ses ex-républiques. À vrai dire, il ne nous presse pas vraiment de conclure une telle convention avec l'Ouzbékistan. Ce projet suit son cours, et la convention est en voie de négociation. Comme vous dites, il semble bien que nos intérêts commerciaux dans ce pays ne soient pas tellement importants.

Toutefois, le gouvernement est d'avis qu'il vaut la peine de surveiller cette partie de l'ex-Union soviétique. À l'heure actuelle, cette région est desservie par quelques-unes de nos ambassades — par exemple, celles de Moscou et d'Ankara — et on a le sentiment, si je ne m'abuse, qu'elle pourrait se mettre à marquer des points sur le plan commercial, étant donné que d'autres pays ont déjà commencé à y investir. Dans ce cas, une société canadienne qui voudrait entreprendre de traiter avec ce pays se rendrait vite compte qu'elle n'a pas choisi le bon endroit, puisqu'en l'occurrence, elle s'exposerait à subir un traitement fiscal préjudiciable à son investissement et à ses activités commerciales, car une telle convention ne se négocie pas en quelques jours ou quelques semaines. Il faut en effet beaucoup de temps pour conclure ce genre de convention.

Peut-être les hauts fonctionnaires voudraient-ils ajouter quelque chose sur ce point.

Le sénateur Oliver: Vous avez dit précédemment, je crois, que ce pays disposait de réserves pétrolières et gazières. Est-ce vraiment le cas, et si oui, ces réserves sont-elles considérables?

M. Cullen: C'est ce que j'ai cru comprendre.

M. Ernewein: Il semblerait que ce pays dispose effectivement de telles réserves. Nous ne sommes toutefois pas en mesure d'en établir l'importance. Pour reprendre le point soulevé par

relevant to a treaty; anticipated investment or potential investment can also be relevant to having tax treaties. In the circumstances, as the point has been made, it is important for potential investors to know that a treaty is in place that will give them fair treatment vis-à-vis competitors from other countries; in other words, there is an important trade value to having the treaty in place.

In terms of negotiating treaties, I would make the point that this treaty was negotiated in 1994 or 1995, approximately, but was only signed recently; that does serve to make the point that these things are not done overnight. If, for example, someone were to come to us tomorrow and ask us to negotiate a treaty with country X, it would take — for reasons on our end and their end and because of logistical difficulties — a matter of years to get that treaty in place.

Mr. Sénécal: As we mentioned, countries like the United States, the United Kingdom, Germany and Belgium already have these treaties in place. With the time lag, our companies would be disadvantaged, because, if a project did come up and they wanted to bid on it, we could not get the treaty in place overnight and there is no way they could compete.

Senator Lynch-Staunton: When you negotiate these treaties or take the initiative to negotiate them, or are approached by a country for negotiation, do you consult with Foreign Affairs, or with any other department that has an interest there, in order to assess the status of that country and Canada's diplomatic approach to it, or do you go there — I will not say in isolation, but pretty well under the mandate that you have — believing that it is your responsibility to negotiate the treaties and then we will see what happens after?

Mr. Ernewein: There are generally three departments involved in the process around the negotiation and implementation of a tax treaty. Foreign Affairs is certainly involved. Revenue Canada is also involved. The actual negotiations are led by the Department of Finance with the direct assistance of officials from the CCRA. Foreign Affairs is consulted and is aware of the negotiations, and sometimes participates in the negotiations directly at the outset as well as during the course of them.

In terms of seeking approval, we seek the express approval of all three of those ministries before taking a treaty forward for signature.

Senator Lynch-Staunton: Foreign Affairs signs the treaty, I believe. I see Mr. Axworthy's signature on three of them.

M. Cullen, il n'y a pas uniquement les investissements déjà effectués qui appellent la signature de ce genre de convention, mais également les investissements projetés ou potentiels. En l'occurrence, comme on l'a fait ressortir précédemment, il est important pour les investisseurs potentiels qu'une telle convention soit en vigueur, pour qu'ils aient l'assurance de pouvoir jouir du même traitement que leurs concurrents d'autres pays; autrement dit, il y a une valeur considérable, sur le plan commercial, de rattachée à l'existence d'une telle convention.

En ce qui touche la négociation des conventions fiscales, je tiens à vous faire remarquer que cette convention particulière a été négociée aux alentours de 1994 ou 1995, mais n'a été signée que tout récemment, ce qui illustre bien que ce genre de chose ne se fait pas du jour au lendemain. Si, par exemple, quelqu'un venait nous demander demain de négocier une convention fiscale avec tel ou tel pays, il faudrait — pour des raisons qui dépendent de nous ou de nos homologues de l'autre pays, ou encore de problèmes d'ordre logistique — un certain nombre d'années pour conclure la convention en question.

M. Sénécal: Comme nous l'avons mentionné précédemment, des pays comme les États-Unis, le Royaume-Uni, l'Allemagne et la Belgique ont déjà des conventions fiscales avec l'Ouzbékistan. Étant donné notre retard à cet égard, nos sociétés pourraient être désavantagées, car s'il se présentait un projet pour lequel elles voudraient se porter soumissionnaires, elles ne pourraient espérer être compétitives puisque nous ne pourrions pas conclure une telle convention du jour au lendemain.

Le sénateur Lynch-Staunton: Quand vous négociez une convention fiscale ou prenez l'initiative de vous engager dans la négociation d'une telle convention, ou encore quand un pays vous approche pour vous proposer ce genre de négociation, consultez-vous les autorités des Affaires étrangères, ou encore celles de tout autre ministère concerné, afin d'établir le statut de ce pays aux yeux du Canada et quelle doit être notre position à son égard sur le plan diplomatique, ou vous engagez-vous dans des telles négociations — je ne dirais pas en isolement, mais en vous en tenant pratiquement au mandat qui est le vôtre — en vous disant que votre responsabilité, c'est de négocier une convention fiscale, et qu'on verra ensuite pour le reste?

M. Ernewein: En règle générale, trois ministères interviennent dans le processus entourant la négociation et la mise en oeuvre d'une convention fiscale. C'est naturellement le cas des Affaires étrangères, et Revenu Canada intervient également. C'est le ministère des Finances qui dirige les négociations comme telles, avec l'aide directe des représentants de l'ACDR. Le ministère des Affaires étrangères est consulté et tenu au courant des négociations; il participe parfois directement aux négociations dès le départ ou en cours de route.

En ce qui touche les approbations, nous cherchons à obtenir l'aval explicite de chacun de ces trois ministères avant d'en arriver à l'étape de la signature de la convention.

Le sénateur Lynch-Staunton: Je crois que c'est le ministère des Affaires étrangères qui signe les conventions fiscales. Je vois ici la signature de M. Axworthy sur trois d'entre elles.

Mr. Ernewein: I believe it is almost always a representative of the Foreign Affairs department that signs it, yes.

Senator Lynch-Staunton: The role of Foreign Affairs is to facilitate, with the government involved, the process of treaty preparation. Mr. Sénécal mentioned Colombia. He is hoping that Foreign Affairs at its end will help things come to the solution that Senator Angus would like to see.

Mr. Ernewein: Generally, Foreign Affairs' involvement is essential logistically and often substantively in advancing treaty negotiations.

We have a treaty of longstanding with the United States, given the level of investment and the proximity of the countries. We at Finance deal directly, routinely, with people at Treasury Board and, as a result of that, generally we do not need emissaries to work between us; but that is often not true in respect of other countries. In respect of those other countries, it is imperative that Foreign Affairs be involved.

Senator Fitzpatrick: I understand that capital gains are exempted from this, or that capital gains are paid in the source country and at that country's capital gains rate. Then Canada would apply a capital gains tax as well. In the case of capital gains, we are dealing with double taxation. Is that correct?

Mr. Ernewein: I perhaps should ask a question myself to make sure that I do understand your question. Is this a situation in which, for instance, a Canadian investor is generating a capital gain in another country and the other country does tax that?

Senator Fitzpatrick: Yes.

Mr. Ernewein: If you are talking about real estate situated in the other country, under the terms of all, or virtually all, of our tax treaties, the other country would have the right to apply such a tax. We would relieve double taxation by providing a foreign tax credit. That is, their tax would be credited against our own tax so that you would end up paying only the greater of the two, effectively.

If it is not real estate or shares of real estate companies — again I am speaking generally, because there are variations in our treaties — then the other country does not have the right to tax it at all and it is only subject to tax by Canada at whatever rates apply in Canada.

[Translation]

Senator Hervieux-Payette: From the outset, we have been talking about double taxation. We seem to forget the second purpose of this bill, which is to prevent fiscal evasion with respect to taxes on income and on fortune. From the moment a treaty

M. Ernewein: Je crois que c'est en effet presque toujours un représentant du ministère des Affaires étrangères qui signe ces conventions.

Le sénateur Lynch-Staunton: Le rôle du ministère des Affaires étrangères est de faciliter, auprès du gouvernement intéressé, le processus de préparation de la convention. M. Sénécal a fait allusion au cas de la Colombie. Il espère que le ministère des Affaires étrangères fera tout en son pouvoir pour faire avancer les choses vers la solution que souhaite le sénateur Angus.

M. Ernewein: Généralement, la participation du ministère des Affaires étrangères est essentielle sur le plan de la logistique et, souvent, sur le plan de la substance pour faire avancer les négociations.

Nous avons de longue date une convention fiscale avec les États-Unis, étant donné l'importance des investissements réciproques dans les deux pays et le fait que nous soyons voisins. Au ministère des Finances, nous traitons régulièrement et directement avec les gens du Conseil du Trésor, et généralement, nous n'avons pas besoin d'intermédiaire pour nous assister; il en va toutefois souvent autrement dans le cas des autres pays, où l'intervention du ministère des Affaires étrangères est de rigueur.

Le sénateur Fitzpatrick: Si j'ai bien compris, les gains en capital sont exclus de ce type de convention; autrement dit, l'impôt sur les gains en capital est payé dans le pays d'origine, aux taux qui y sont en vigueur. Puis, le Canada prélève à son tour son impôt sur les gains en capital, de sorte que ceux-ci sont doublement imposés. Est-ce bien le cas?

M. Ernewein: J'aurais peut-être moi-même une question à vous poser pour m'assurer que j'ai bien compris la vôtre. Voulez-vous parler du cas où, par exemple, un investisseur canadien réaliserait un gain en capital dans un autre pays et où ce pays prélèverait un impôt sur ce gain?

Le sénateur Fitzpatrick: Exactement.

M. Ernewein: Aux termes d'à peu près toutes, sinon de toutes, nos conventions fiscales, s'il s'agissait d'un gain réalisé sur un bien immobilier situé dans l'autre pays, ce pays aurait le droit de prélever un tel impôt. Nous permettrions au contribuable d'éviter la double imposition en lui accordant un crédit correspondant à l'impôt payé à l'étranger. Autrement dit, l'impôt prélevé par l'autre pays serait crédité contre notre propre impôt, de sorte que le contribuable finirait par payer seulement le montant le plus élevé des deux, effectivement.

S'il ne s'agissait pas d'un gain réalisé à l'occasion de l'aliénation d'un bien immobilier ou de la vente d'actions de sociétés immobilières — encore là, je parle en général, car il y a des variantes dans nos conventions —, l'autre pays n'aurait pas le droit de prélever un impôt sur ce gain, qui ne serait assujéti qu'à l'impôt canadien au taux alors en vigueur.

[Français]

Le sénateur Hervieux-Payette: Depuis le début, on parle d'éviter la double imposition. On semble oublier le deuxième objectif de la loi, qui est de prévenir l'évasion fiscale en matière d'impôt sur le revenu et sur la fortune. Il y a des échanges

comes into force, there are exchanges of information between two Departments of Revenue. Does that mean that such information makes it possible, both for Canada and the other country, to prevent their citizens from finding a shelter in the foreign country?

Mr. Sénécal: Yes, you are right.

Senator Hervieux-Payette: Technically speaking, is it the case that more of these exchanges of information occur with than without such treaty?

Mr. Sénécal: Yes, since otherwise, we would not have that right.

[English]

Senator Tkachuk: You mentioned that you are dealing with Colombia. Do you have a list of the countries you are dealing with now?

Mr. Cullen: It is in the book at tab 3.

The Chairman: Honourable senators, if there are no more questions of our witnesses, I would like to thank the witnesses for appearing today.

Honourable senators, can I dispense with clause by clause?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: Shall I report Bill S-3 without amendment?

Senator Tkachuk: To whom do we report?

The Chairman: The way I understand it, this bill will go to the Foreign Affairs Committee. As to when, I do not know precisely.

Senator Lynch-Staunton, you must know.

Senator Lynch-Staunton: No. The instruction from the Senate, urged on by the government, was that the bill would go to the Banking Committee first and then on to the Foreign Affairs Committee. We cannot send the bill from one committee to another. It must go back to the Senate.

The Senate entertains the report and then decides to follow on to the next step.

The Chairman: Mr. Gary Levy, our clerk, will explain the procedure.

Mr. Gary Levy, Clerk of the Committee: My understanding is that we proceed as usual with this bill in that we adopt it here and report it back to the Senate. That is the extent of the committee's involvement. What happens next will occur in the chamber.

The Chairman: When do I report the bill to the Senate? I said I would do it Wednesday.

An Hon. Senator: No.

Senator Hervieux-Payette: Why not tomorrow?

The Chairman: I need some input. Does anyone know when the Foreign Affairs Committee will meet on this matter?

d'informations entre deux ministères du Revenu dès qu'un traité entre en vigueur. Cela signifie-t-il que ces informations permettent, tant au Canada qu'aux autres pays, d'éviter que des citoyens aillent chercher refuge dans ces pays?

M. Sénécal: Oui, c'est exact.

Le sénateur Hervieux-Payette: Techniquement, est-ce qu'on échange plus d'informations lorsqu'il y a un traité que lorsqu'il n'y en a pas?

M. Sénécal: Oui, autrement, on n'aurait pas eu le droit.

[Traduction]

Le sénateur Tkachuk: Vous avez mentionné que vous étiez en négociation avec la Colombie. Auriez-vous la liste des pays avec lesquels vous négociez actuellement?

M. Cullen: Elle vous est fournie dans le cahier d'information, à la section 3.

Le président: Honorables sénateurs, s'il n'y a pas d'autres questions pour nos témoins, j'aimerais remercier nos invités d'avoir comparu devant nous aujourd'hui.

Puis-je nous épargner l'examen article par article?

Des voix: D'accord.

Le président: Puis-je faire rapport du projet de loi S-3 sans amendement?

Le sénateur Tkachuk: À qui devons-nous en faire rapport?

Le président: Si je ne m'abuse, ce projet de loi sera soumis au comité des affaires étrangères. Pour ce qui est du moment, je ne saurais le dire précisément.

Sénateur Lynch-Staunton, vous devez le savoir.

Le sénateur Lynch-Staunton: Non. D'après les directives que le Sénat nous a transmises, directives qu'il avait lui-même reçues du gouvernement, le projet de loi devait d'abord être soumis au comité des banques, puis au comité des affaires étrangères. Un comité ne peut renvoyer un projet de loi à un autre comité.

Le projet de loi doit retourner au Sénat. Le Sénat reçoit le rapport, puis décide de la prochaine étape.

Le président: M. Gary Levy, notre greffier, va nous expliquer la procédure.

M. Gary Levy, greffier du comité: Selon moi, il nous faut suivre dans ce cas-ci la procédure habituelle, en ce sens que nous devons adopter le projet de loi ici, puis en faire rapport au Sénat. Là s'arrête la responsabilité du comité. Ce qui se passe par la suite relève de la Chambre du Sénat.

Le président: Quand dois-je faire rapport du projet de loi au Sénat? J'ai dit que je le ferais mercredi.

Une voix: Non.

Le sénateur Hervieux-Payette: Pourquoi pas demain?

Le président: J'ai besoin qu'on me renseigne. Quelqu'un saurait-il quand le comité des affaires étrangères se réunira pour étudier cette question?

Senator Lynch-Staunton: I do not think that committee can have a meeting until the bill is sent to that committee.

Senator Fitzpatrick: I move that we report the bill without amendment. The bill will then be in the hands of the Senate.

Senator Lynch-Staunton: After the Senate moved to send the bill to two committees, the Deputy Leader of the Government was very clear in stating that it would go first to this committee and then on to the Foreign Affairs Committee.

Senator Kenny: I concur with what the Leader of the Opposition says. That was the agreement.

The Chairman: On what have you based your comments, Mr. Clerk?

Mr. Levy: I based my comments on the motion in the *Journals of the Senate*. However, I believe the motion was corrected by Senator Hays the next day in the chamber.

Senator Lynch-Staunton: We will have to rely on Hansard and Senator Hays' explanation of the events.

Senator Kenny: In any event, the question is whether the chairman is reporting the bill back to the Senate.

The Chairman: That is correct. I must report the bill, and then the Senate can proceed however it wishes.

Is it your pleasure, honourable senators, to adopt the motion?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: I shall report the bill to the Senate, without amendment.

The committee adjourned.

Le sénateur Lynch-Staunton: Je ne crois pas que ce comité puisse se réunir sur cette question avant que le Sénat l'ait saisi du projet de loi.

Le sénateur Fitzpatrick: Je propose que nous fassions rapport du projet de loi sans amendement. Le projet sera alors entre les mains du Sénat.

Le sénateur Lynch-Staunton: Après avoir proposé que le projet soit renvoyé à deux comités, le leader adjoint du gouvernement a dit très clairement qu'il serait d'abord soumis à notre comité, puis au comité des affaires étrangères.

Le sénateur Kenny: Je partage à ce sujet l'opinion exprimée par le chef de l'opposition. C'est bel et bien ce qui a été convenu.

Le président: Sur quoi avez-vous fondé vos observations, monsieur le greffier?

M. Levy: Sur la motion figurant dans les *Journaux du Sénat*. Je crois toutefois que la motion en question a été rectifiée le lendemain par le sénateur Hays à la Chambre.

Le sénateur Lynch-Staunton: Il nous faudra nous référer au *Hansard* et à l'explication du sénateur Hays à propos de cette question.

Le sénateur Kenny: Quoi qu'il en soit, il s'agit de savoir si le président doit faire rapport du projet de loi au Sénat.

Le président: C'est juste. Je dois faire rapport du projet de loi, après quoi le Sénat pourra procéder comme il l'entendra.

Êtes-vous d'accord, chers collègues, pour adopter la motion?

Des voix: D'accord.

Le président: Je vais faire rapport du projet de loi au Sénat, sans amendement.

La séance est levée.

OTTAWA, Thursday, December 2, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:00 a.m. to examine the present state of the domestic and international financial system (Export Development Corporation).

Senator E. Leo Kolber (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, November 23, 1999, the committee is resuming its examination of the state of the domestic and international financial system and, more specifically, its study of the Export Development Act.

Our witnesses today are from the Export Development Corporation: Mr. A. Ian Gillespie, President and Chief Executive officer; Mr. Eric Siegel, Executive Vice-President, Medium and Long-Term Financial Services; Mr. Gilles Ross, Senior Vice-President, Legal Services and Secretary; and Ms Louise

OTTAWA, le jeudi 2 décembre 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 11 heures pour examiner la situation actuelle du régime financier canadien et international (Société pour l'expansion des exportations).

Le sénateur E. Leo Kolber (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 23 novembre 1999, le comité reprend l'examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international et, plus particulièrement, l'étude de la Loi sur l'expansion des exportations.

Nous accueillons aujourd'hui des témoins qui représentent la Société pour l'expansion des exportations: M. A. Ian Gillespie, président et chef de la direction; M. Eric Siegel, vice-président général, Services financiers à long et à moyen terme; M. Gilles Ross, premier vice-président du Contentieux et secrétaire et

Landry, Vice-President, Corporate Performance and Communications.

It is the committee's intention that this be the first of several meetings on this matter. We will be hearing from others witnesses and then, possibly, at the end of the next few hearings we will invite this same group back to sum up.

Mr. Ian Gillespie, President and Chief Executive Officer, Export Development Corporation: I should like to present a short prepared text, if I may. Then we will be prepared to answer all your questions.

Thank you for the opportunity to appear before you. We have provided a written submission that covers the issues raised during the review, as well as our response to the areas where EDC has taken a different view from the Gowlings report.

I should like to give you some information about EDC and the role we play in supporting Canadian exporters and investors in the global economy.

EDC is the only financial institution in Canada exclusively dedicated to providing trade finance services to Canadian companies. During the last five years, EDC has helped thousands of Canadian businesses generate more than \$114 billion in foreign sales and investments. We expect to support more than \$38 billion in 1999 and close to \$40 billion next year. We do this by offering risk management and financial solutions to companies of all sizes so that they can take advantage of international opportunities.

I know this committee is familiar with EDC so I will not dwell on the mechanics of our operations, but I will happily address any questions you might have at the conclusion of my prepared remarks.

I will not repeat the content of the written submissions we have provided to the senate committee, but will instead speak briefly to what I believe to be the three fundamental issues.

First, EDC exists because there is a real need. Second, EDC meets this need by balancing commercial and public policy sensibilities. In that sense, we are trying to achieve the best of public policy with the best of private sector methods. Third, Canada needs exporters. Exporters are clearly critical to our economic future.

Why is there a need for EDC and why are exporters critical to our economic future? Because almost three million Canadian jobs rely on exports; because one in three jobs are export jobs; because trade and investment are the keys to Canada's future prosperity, and because there are regrettably few other options for Canadian exporters and investors. EDC provides Canadian companies with virtually all the financial tools they need to remain competitive on the world stage. In that sense, globalization, as you well know, is all about remaining competitive. That is why Canada created EDC; it was because Canadian businesses needed EDC.

Mme Louise Landry, vice-présidente, Performance générale et communications.

Cette réunion est la première d'une série que le comité entend tenir sur ce sujet. Nous entendrons d'autres témoins et il se peut qu'ensuite, après les différentes réunions, nous invitions le même groupe à revenir présenter un résumé.

M. Ian Gillespie, président et chef de la direction, Société pour l'expansion des exportations: Je voudrais vous présenter un petit texte préparé, si vous me le permettez. Nous pourrions ensuite répondre à vos questions.

Je vous remercie de me donner cette occasion de me présenter devant vous. Nous avons remis un document écrit qui couvre les questions soulevées au cours de l'examen de la loi ainsi que notre réaction face aux recommandations du rapport Gowlings sur lesquelles notre point de vue est différent.

Je voudrais vous donner quelques indications sur la SEE et le rôle qu'elle joue en appuyant les exportateurs et les investisseurs canadiens aux quatre coins du globe.

La SEE est la seule institution financière canadienne qui se consacre exclusivement à offrir des services de financement du commerce extérieur aux entreprises canadiennes. Au cours des cinq dernières années, elle a aidé des milliers d'entreprises canadiennes à générer des ventes et des investissements à l'étranger de plus de 114 milliards de dollars. Nous allons contribuer à des transactions s'élevant à plus de 38 milliards en 1999 et à près de 48 milliards l'année prochaine. Pour ce faire, nous offrons des services de gestion des risques et des solutions financières aux entreprises de toute taille pour qu'elles puissent profiter des débouchés sur les marchés internationaux.

Je sais que ce comité connaît bien la SEE et je ne m'attarderai donc pas aux divers mécanismes de nos activités, mais je me ferai un plaisir de répondre à toutes les questions que vous aurez à me poser à la fin de mon allocution.

Je n'ai pas l'intention de reprendre tout le contenu des mémoires écrits que nous avons présentés au comité mais je vais plutôt vous entretenir brièvement des trois points qui m'apparaissent fondamentaux.

Premièrement, la SEE est née d'un besoin véritable. Deuxièmement, la SEE répond à ce besoin en créant un équilibre entre principes commerciaux et politiques publiques. En ce sens, nous essayons de mettre en oeuvre les meilleures politiques publiques en utilisant les meilleures méthodes du secteur privé. Troisièmement, le Canada a besoin d'exportateurs car notre avenir économique repose sur eux.

Pourquoi avons-nous besoin de la SEE et pourquoi les exportateurs sont-ils indispensables à notre avenir économique? Parce que presque trois millions d'emplois sont tributaires des exportations dans notre pays; parce qu'un emploi sur trois est lié à l'exportation; parce que le commerce et les investissements sont les clés de la prospérité future du Canada et parce que les exportateurs et les investisseurs canadiens n'ont malheureusement pas beaucoup d'autres options à leur disposition. La SEE donne aux entreprises canadiennes pratiquement tous les outils financiers dont elles ont besoin pour rester concurrentielles sur la scène mondiale. Dans ce sens, vous le savez, la mondialisation est

During the recent SCFAIT hearings, this need was sometimes misplaced as a secondary issue by some of the witnesses, but this need must be the primary focus of the review — to examine EDC's performance in meeting the needs of Canadian exporters and investors and to assess our ability to respond to a rapidly changing and increasingly competitive international marketplace.

It is important to recognize that we are talking about a conventional business model here. We are a business. We are a financial institution. EDC does not rely on tax revenues or taxpayers' dollars to operate. We do not receive any appropriations. We rely on the interest and fees we charge borrowers, the premiums we charge on our insurance policies, and the interest that we earn on our investments to cover our operating costs and to grow our financial capacity.

The nearly \$1 billion invested into EDC by the Government of Canada is not money that has been allocated or spent by EDC in the way that money is allocated to government departments on an annual basis. The money that the government has invested is still on our balance sheet, available to support future business.

In simplistic terms, for an investment of nearly \$1 billion, the Canadian taxpayer has made approximately \$800 million in the form of retained earnings, plus building prudential reserves of more than \$2.5 billion. The taxpayer has thus earned a significant return on its investment in EDC, to say nothing of the some \$300 billion in taxable exporter revenue that has been supported by EDC's financial products and services.

[Translation]

EDC is a unique business model that does meet this mandate, serving the trade finance needs of Canadians. EDC does this by getting the balance right. By this, I mean the critical balance that EDC strives for between its commercial disciplines and its public policy mandate.

[English]

There are, however, a few key areas where I believe the review did not get the right balance. The first is with respect to disclosure. Although EDC has met all of its existing mandatory disclosure requirements — indeed, EDC has been cited by the Auditor General of Canada in three out of the last five years for its excellence in annual reporting — we agree with the review that we need to continue to enhance our disclosure if we are to maintain the high level of confidence that Parliament, the government and Canadians have in EDC.

Disclosure is a necessary requirement of a Crown corporation, indeed of all businesses. However, it must also be carefully

synonyme de compétitivité. C'est pour cela que le Canada a créé la SEE; c'était parce que les entreprises canadiennes en avaient besoin.

Au cours des dernières audiences du CSAEIC, certains témoins ont parfois présenté ce besoin comme un problème secondaire, mais c'est en fait sur ce point que doit se concentrer avant tout l'examen: il faut déterminer dans quelle mesure la SEE réussit à répondre aux besoins des exportateurs et des investisseurs canadiens et établir dans quelle mesure nous réussissons à réagir devant un marché international de plus en plus compétitif et en évolution constante.

Il est important de souligner qu'il s'agit ici d'une entreprise de type conventionnel. Nous sommes une entreprise. Nous sommes une institution financière. Le fonctionnement de la SEE ne repose nullement sur les recettes fiscales ou l'argent des contribuables. Nous ne recevons aucun crédit parlementaire. Pour couvrir nos coûts de fonctionnement et faire croître notre capacité financière, nous comptons entièrement sur les intérêts que nous versent les emprunteurs, sur les primes que nous exigeons pour nos produits d'assurance et sur l'intérêt provenant de nos investissements.

Le gouvernement du Canada a investi près de 1 milliard de dollars dans la SEE mais il ne s'agit pas d'affectations «dépensées» par celle-ci à la manière dont le sont chaque année les fonds affectés aux ministères. Les fonds investis par le gouvernement figurent toujours au bilan de la Société et sont disponibles pour appuyer les activités futures.

En termes simples, après avoir investi près d'un milliard de dollars, le contribuable canadien en a gagné environ 800 millions grâce aux bénéfices non répartis, tout en créant des provisions potentielles de 2,5 milliards. L'investissement du contribuable s'est donc traduit par un rendement considérable, sans même parler des quelque 300 milliards de revenus d'exportations impossibles qui ont bénéficié de l'aide des produits et des services financiers de la SEE.

[Français]

La SEE constitue un modèle de gestion unique qui répond à la fois aux exigences de son mandat et aux besoins des exportateurs canadiens. Atteindre le juste équilibre, voilà la clé de notre réussite. J'entends par cela l'équilibre essentiel qui doit exister entre les pratiques commerciales et le mandat public de la SEE.

[Traduction]

Il y a toutefois quelques aspects clés pour lesquels, à mon avis, le rapport n'a pas atteint ce juste équilibre. Le premier aspect porte sur la communication de renseignements. Bien que la SEE ait rempli toutes ses obligations à ce chapitre — en fait, elle a été citée par le vérificateur général du Canada trois fois au cours des cinq dernières années pour l'excellence de son rapport annuel — nous approuvons les conclusions du rapport: il est vrai que nous devons faire mieux si nous voulons que le Parlement, le gouvernement et les Canadiens continuent à avoir une grande confiance en la SEE.

La divulgation est une obligation légitime de toute société d'État, et en fait de toute entreprise. Cependant, cette obligation

balanced with the customers' need to protect their commercial interests and with the commercial practices of the corporation.

Thus we agree with the diagnosis emerging from the review, but not necessarily the prescription, which does not reflect a balance that sufficiently protects the commercial interests of Canadian businesses. The Alliance of Manufacturers and Exporters of Canada eloquently articulated this in their brief to the Standing Committee of Foreign Affairs and International Trade. As an alternative, we are working on a more comprehensive disclosure framework against which our disclosure performance can be measured — and, indeed, enhanced performance measures are the key. We expect to be in a position to report on this work in the early part of next year.

I turn next to the environmental assessment issue. What should be the fundamental goal here? The goal is to have a positive and long-term impact on the global environment. To reach this goal, all expert credit agencies, not just EDC, must continue to strengthen their environmental assessment and mitigation practices. Therefore, EDC is leading the way towards the goal of a multilateral consensus based on our own environmental review framework. We would be pleased to talk to you further about that. In that sense, we are also helping to export Canadian values, as Jacques Lamarre at SNC also put it so eloquently recently when he was in front of the Standing Committee on Foreign Affairs and International Trade.

This framework is intended to provide a clear, transparent, common-sense approach to evaluating the environmental impact of projects. EDC used extensive public consultations, including a number of NGOs, in establishing its environmental review framework.

Other export credit agencies welcome our practices, which we intend to use as a foundation for OECD negotiations on common environmental guidelines, as mandated by the most recent G-8 and OECD ministerial meetings.

By comparison, the review recommendations, while well intentioned, provide an approach that does not reflect commercial practices and competitive circumstances and, thus, does not strike the right balance.

[Translation]

The insured market for credit insurance in Canada has grown by over 400 per cent in the last five years and private sector insurer's share of this market has increased in both volume and premium. This proven growth capacity is in direct contrast with comments by some witnesses that EDC is "crowding out" the private sector insurers.

doit être considérée avec soin compte tenu du besoin de protéger les intérêts commerciaux du client et les pratiques commerciales de la SEE.

Nous sommes donc en accord avec le diagnostic du rapport mais nous avons maille à partir avec le traitement proposé. À notre avis, les recommandations du rapport ne reflètent pas assez cet équilibre afin de protéger les intérêts commerciaux des entreprises canadiennes. L'Alliance des manufacturiers et des exportateurs du Canada l'a dit avec éloquence dans son mémoire au comité permanent des affaires étrangères et du commerce international. Comme alternative à cette recommandation, nous élaborons en ce moment un cadre de divulgation exhaustif qui pourra servir à mesurer notre performance à cet égard, et en fait, l'amélioration des mesures de performance est la clé de ce cadre. Nous prévoyons d'être en mesure d'en faire état au début de l'an 2000.

J'en viens maintenant à l'évaluation environnementale. Que devrait être notre objectif fondamental dans ce secteur? L'objectif est d'avoir un impact positif et à long terme sur l'environnement de notre planète. Pour ce faire, il importe que tous les organismes de crédit à l'exportation, et pas seulement la SEE, renforcent leurs pratiques d'évaluation et d'atténuation environnementales. Par conséquent, avec son cadre de référence pour l'examen des questions environnementales, la SEE ouvre la voie vers l'atteinte de cet objectif commun. Nous serions heureux d'en discuter avec vous. En ce sens, nous contribuons aussi à exporter les valeurs canadiennes, comme Jacques Lamarre, de SNC, l'a dit de manière si éloquente lorsqu'il a comparu devant le comité permanent des affaires étrangères et du commerce international.

Ce cadre entend offrir une approche nette, transparente et rationnelle à l'évaluation des impacts environnementaux de projets. Pour établir son cadre de référence, la SEE a mené des consultations publiques, notamment auprès de plusieurs ONG.

Nos pratiques ont bonne presse auprès des autres OCE. Nous entendons les utiliser comme base de nos négociations avec l'OCDE en vue d'obtenir des pratiques environnementales communes, conformément au mandat issu des dernières réunions ministérielles du G-8 et de l'OCDE.

À titre de comparaison, bien que les recommandations du rapport sur l'évaluation environnementale soient bien motivées, elles ne reflètent ni la réalité des pratiques commerciales courantes, ni l'aspect de la compétitivité et, par conséquent, n'atteignent pas le juste équilibre nécessaire.

[Français]

Le marché de l'assurance-crédit a connu un taux de croissance de plus de 400 p. 100 au cours des cinq dernières années et la part des assureurs du secteur privé a augmenté tant en volume qu'en importance. Cette capacité de croissance démontrée va directement à l'encontre des commentaires de certains témoins voulant que la SEE pousse les assureurs privés hors du marché.

[English]

With respect to the specific review recommendations, EDC is already developing a partnership with a Canadian company to offer a single credit insurance policy. We hope to be able to make an announcement about that early next year. I should also note, however, that we cannot support the recommendation to move towards a sliding scale for eligibility for domestic cover. That recommendation would decrease service to exporters and would even force EDC to withdraw coverage from existing customers. The problem is that there are few alternatives for Canadian companies, as the largest independent credit insurance broker indicated in front of the standing committee in the last few weeks.

While the report touches positively on EDC bank relations in a number of areas, I will comment on one specific recommendation, No. 14. However, first I will remind the committee of what I said when I last had the opportunity of appearing before you in relation to the work of the MacKay Task Force.

Trade finance is a niche offering for most Canadian banks, and only EDC is exclusively dedicated to providing Canadian exporters and investors with the financial solutions that they need to remain competitive on the global stage. Thus, we strongly disagree with the recommendation on bank guarantees. Exporters and we believe it would be counterproductive to offer largely risk-free returns to the banks for medium-term financing. The answer is not risk-free returns to the banks; the answer is drawing out bank and other private-sector capacity to leverage our own balance sheet. We need committed partners who will make the investments necessary to support companies of all sizes going global. We cannot do it all. We do not have a large enough balance sheet, nor will we ever.

[Translation]

Let me now turn to possible changes to legislation. We believe the committee should endorse the open and transparent process and the broad thrust of the review. We do not see the need for any substantive changes in the act.

[English]

As I have already made clear, we are concerned that certain recommendations may impede EDC's flexibility in delivering programs valued by the exporting community, particularly small businesses.

We do not support recommendation number 2, nor other recommendations, such as 6 and 8, that would reduce the operating flexibility of the corporation and could ultimately hurt

[Traduction]

Quant aux recommandations spécifiques du rapport, la SEE collabore actuellement avec le secteur privé dans l'élaboration d'une politique unique en matière d'assurance-crédit. Nous espérons pouvoir vous donner des nouvelles à ce sujet au début de l'année prochaine. Il m'incombe, toutefois, de souligner que nous ne pouvons entériner la recommandation voulant que nous adoptions une échelle progressive pour l'admissibilité à la couverture de la SEE sur le marché national. Cette recommandation occasionnerait un amoindrissement de notre service aux exportateurs et même obligerait la SEE à retirer sa couverture pour ses clients actuels. Le problème, c'est que les entreprises canadiennes ont peu d'autres possibilités, comme l'a dit la plus grosse organisation indépendante de courtage d'assurance-crédit au comité ces dernières semaines.

Bien que le rapport dépeigne favorablement les relations de la SEE et des banques dans plusieurs domaines, je m'attarderais toutefois sur une seule recommandation, la recommandation n° 14. Mais en premier lieu, je voudrais rappeler au comité les propos que j'avais tenus lorsque j'ai eu l'honneur de me présenter à vous lors de vos délibérations sur les travaux du rapport MacKay.

Le financement du commerce extérieur est un créneau pour la plupart des banques canadiennes, et seule la SEE se consacre exclusivement à offrir aux exportateurs et aux investisseurs canadiens les solutions financières dont ils ont besoin pour conserver une longueur d'avance sur la scène internationale. Ainsi, nous sommes fortement en désaccord avec la recommandation portant sur les garanties bancaires. Les exportateurs et la SEE sont d'avis qu'il serait néfaste d'offrir aux banques un rendement pratiquement sans risque pour le financement à moyen terme. La solution ne consiste pas à offrir des rendements sans risque aux banques, mais à exploiter la capacité des banques et des autres établissements du secteur privé pour créer un effet de levier sur notre propre bilan. Nous avons besoin de partenaires déterminés qui feront les investissements nécessaires pour aider des entreprises de toutes tailles à s'implanter sur le marché mondial. Nous ne pouvons pas tout faire. Nous n'avons pas et nous n'aurons jamais une assise financière suffisante pour cela.

[Français]

Permettez-moi de m'attarder aux éventuelles modifications à apporter à la loi. Nous croyons que le comité devrait appuyer le processus ouvert et transparent et les grandes lignes du rapport sur l'examen de la loi. Nous ne croyons pas qu'il soit nécessaire d'apporter des modifications appréciables à la présente loi.

[Traduction]

Comme je l'ai déjà mentionné, nous nous inquiétons du fait que certaines recommandations pourraient réduire la souplesse dont fait preuve la SEE dans la prestation de programmes fort appréciés des exportateurs, et tout particulièrement des petites entreprises.

Nous n'appuyons pas la recommandation 2, ni les autres, telles que la 6 et la 8, qui réduiraient la souplesse opérationnelle de la Société et qui pourraient, en bout de ligne, avoir un effet délétère

our capacity to adapt quickly to meeting the needs of our customers.

We also do not support the proposed changes to regulations 9 and 11, which would limit our operating capacity and flexibility. At this stage, we ask that the committee recommend fine-tuning the Export Development Act to more effectively meet the needs of Canadian companies. In particular it should do the following:

1. Address the methodology for establishing the contingent liability ceiling in order to preserve EDC's operating capacity over an extended period.
2. Allow EDC to reach and serve more customers by endorsing our proposed enhancements to the corporation's image and identity —

As one of the witnesses in front of the standing committee said earlier this week, EDC is the best-kept secret in Canada.

3. Help EDC serve its customers more effectively through increased representation in foreign markets.
4. Reschedule EDC under the Financial Administration Act.
5. Consider possible amendments that would streamline the management of Canada Account.
6. Endorse EDC's efforts to modernize and strengthen our corporate governance model.

[Translation]

Let me conclude by reminding you that exports energize our economy. Over 40 per cent of everything Canadians create is exported. That is a lot of jobs.

[English]

Behind each larger exporter that EDC supports are many thriving smaller businesses. Behind each small business that EDC directly supports are many new Canadian jobs. Canada's economic health is clearly intrinsically linked to its capacity to export, and Canada's export capacity depends on EDC's ability to innovate and manage risk.

Finally, Mr. Chairman, let me summarize what our customers have told both Gowlings and the Standing Committee on Foreign Affairs and International Trade. EDC provides a competitive advantage for exporters. From the smallest to the largest, exporters need the insurance and financing solutions that EDC offers. EDC is more relevant and critical than ever before. EDC is an integral part of the solution for a winning Canadian global trade strategy. Exporters are vulnerable without a strong, flexible and skilled EDC. They have few other options.

sur notre capacité à nous adapter rapidement pour pouvoir répondre aux besoins changeants de nos clients.

Nous n'appuyons pas non plus les modifications proposées aux règlements 9 et 11 qui limiteraient notre capacité opérationnelle et notre souplesse. Pour l'instant, nous demandons au comité de recommander que la Loi sur l'expansion des exportations soit peaufinée, afin qu'elle réponde plus efficacement aux besoins des entreprises canadiennes. Il faudrait ainsi:

1. Définir une méthodologie pour établir le plafond de la dette éventuelle afin de préserver la capacité opérationnelle de la SEE à long terme.
2. Permettre à la SEE d'atteindre et de servir un plus grand nombre de clients en appuyant nos propositions d'amélioration de l'image de marque et de l'appellation de la Société [...]

Comme le disait la semaine dernière un des témoins qui ont comparu au comité permanent, la SEE est le secret le mieux gardé du Canada.

3. Aider la SEE à servir ses clients plus efficacement en ayant une plus forte représentation sur les principaux marchés étrangers.
4. Faire passer la SEE à une autre annexe en vertu de la Loi sur la gestion des finances publiques.
5. Envisager des modifications qui simplifieraient la gestion du Compte du Canada.
6. Appuyer les efforts de la SEE pour moderniser et renforcer notre modèle de régie de la Société.

[Français]

Permettez-moi de conclure en rappelant que les exportations dynamisent notre économie au-delà de 40 p. 100 de tout ce que les Canadiens produisent et exportent. Cela représente un très grand nombre d'emplois.

[Traduction]

Derrière tout exportateur important appuyé par la SEE, il y a une myriade de fournisseurs qui sont des PME. Et derrière tout petit exportateur directement appuyé par la Société, il y a de nouveaux emplois pour les Canadiens. La santé économique du Canada est intrinsèquement liée à sa capacité d'exportation, qui dépend elle-même de l'habileté de la SEE à innover et à gérer les risques.

En dernier lieu, monsieur le président, permettez-moi de résumer ce que nos clients ont dit tant aux auteurs du rapport Gowlings qu'à votre comité. La SEE permet aux exportateurs d'avoir une longueur d'avance sur leurs concurrents. Du plus petit au plus grand, les exportateurs ont besoin des solutions de financement et d'assurance offertes par la SEE. La SEE est plus pertinente et plus essentielle que jamais. La SEE fait partie intégrante de la solution qui vise à créer une stratégie canadienne sur le commerce international mondial vouée à la réussite. Les exportateurs se sentent vulnérables sans l'appui d'une SEE forte et souple. Ils ont peu d'autres options.

Gowlings said in their report that EDC is the recognized centre of excellence for trade finance in Canada. Its staff are highly skilled and innovative and they provide prompt, knowledgeable service. EDC is the role model against which other export credit agencies in the world are judged. It is our hope that the senate committee will put the needs of Canadian exporters and investors at the forefront and act in their best interests when considering the review recommendations.

As you know, at the end of the day, the interests of Canadian exporters and investors are paramount.

Senator Meighen: Welcome, gentlemen and Madam Landry. I heard the chairman say earlier that once we had had a full discussion with you and other interested parties, you might be prepared to come back and talk to us again.

Mr. Gillespie: We would be delighted to come back. We have such a good story, senator, to tell you.

Senator Meighen: I hope you feel the same way at the end of this morning's session, and I am sure you will, because we are all very nice people here. We just want to know the facts and nothing but the facts, as they say.

Let me just throw a general question to you and perhaps you could amplify on it. I am informed that most export credit corporations or organizations similar to yours in other countries operate on government appropriations. In other words, my understanding is that they do not have to be self-sustaining.

Mr. Gillespie: Correct.

Senator Meighen: Your new mandate is to be self-sustaining. The obvious comment on that is: does that not lead you to be averse to risk, because you have to make more money than you lose on your transactions and, therefore, does that not inhibit your ability to serve the needs that we are all seeking to serve of Canadian exporters and investors?

Mr. Gillespie: An excellent question. You are absolutely right; other export credit agencies do not have a self-sustaining mandate. The U.S. Ex-Im Bank is perhaps one of the best examples. They support approximately \$17 billion a year in U.S. exports. EDC supported \$35 billion last year and \$38 billion this year. In U.S. dollar terms, that is \$27 billion, or something like that. So we are supporting significantly more than the U.S. Ex-Im Bank, which last year received an appropriation in the order of U.S. \$750 million. In other words, they get an annual appropriation that is more than the entire capital invested in EDC. They are a lender of last resort. We are not. That is one of the big differences. If you look at our track record in the last five years, we have grown from about \$8 billion dollars in support to the \$35 billion last year and the \$38 billion this year.

Dans le rapport Gowlings, on dit que la SEE est le centre de l'excellence reconnu du financement du commerce au Canada. Son personnel est éminemment qualifié et inventif et il fournit un service rapide et compétent. La SEE est le modèle dont on se sert pour juger les autres organismes de crédit à l'exportation du monde. Nous espérons que le comité sénatorial mettra les besoins des exportateurs et des investisseurs canadiens au premier rang de ses priorités et qu'il tiendra compte des intérêts de ces derniers au moment de se prononcer sur les recommandations du rapport.

Comme vous le savez, en définitive, ce qui compte par-dessus tout, ce sont les intérêts des exportateurs et des investisseurs canadiens.

Le sénateur Meighen: Bienvenue, messieurs, bienvenue, madame Landry. J'ai entendu le président dire tout à l'heure qu'une fois que nous aurions eu un débat complet avec vous et les autres parties intéressées, vous seriez prêts à revenir reprendre la discussion avec nous.

M. Gillespie: Nous serions très heureux de revenir. Nous avons tellement de bonnes choses à vous dire, monsieur le sénateur.

Le sénateur Meighen: J'espère que vous serez toujours du même avis à la fin de notre séance de ce matin, et j'en suis convaincu car vous êtes tous des gens très sympathiques. Tout ce que nous voulons savoir, ce sont les faits, rien que les faits, comme on dit.

Je vais vous poser une question générale que vous pourriez peut-être développer. D'après ce que je crois savoir, la plupart des organisations ou des sociétés de crédit à l'exportation analogues à la vôtre dans d'autres pays fonctionnent avec des crédits de l'État. Autrement dit, si je comprends bien, ces organismes ne sont pas obligés de fonctionner de façon autonome.

M. Gillespie: C'est exact.

Le sénateur Meighen: En vertu de votre nouveau mandat, vous allez devoir fonctionner de manière autonome, ce qui m'amène à ce commentaire: Est-ce que cela ne risque pas de vous inciter à ne pas vouloir prendre de risques, parce que vous allez devoir gagner un peu d'argent que vous n'en perdrez dans vos transactions et par conséquent, est-ce que cela ne risque pas de nuire à votre capacité de servir les besoins des exportateurs et des investisseurs canadiens que nous voulons tous aider?

M. Gillespie: C'est une excellente question. Vous avez parfaitement raison, les autres organismes de crédit à l'exportation ne sont pas obligés de se financer de manière autonome. La Ex-Im Bank aux États-Unis en est peut-être l'un des meilleurs exemples. Elle apporte un appui d'environ 17 milliards de dollars par an aux exportations américaines. L'appui de la SEE a représenté 35 milliards l'année dernière et 38 milliards cette année. En dollars américains, cela représente quelque chose comme 27 milliards. Donc, nous appuyons des transactions d'un montant bien supérieur à celui des transactions appuyées par la Ex-Im Bank américaine, qui a bénéficié de crédits budgétaires de quelque 750 millions de dollars l'an dernier. Autrement dit, les crédits annuels versés à cette banque sont plus importants que la totalité du capital investi dans la SEE. C'est un prêteur de dernier recours, alors que nous ne le sommes pas. C'est l'une des grandes différences. Si vous regardez nos chiffres pour les cinq dernières

Senator Meighen: I am being the devil's advocate, but is that not simply because you make non-risky loans more than risky loans, which perhaps are more necessary?

Mr. Gillespie: I do not think so. We have been aggressive on the risk; we have been conservative on the accounting. That is by design. We think our best asset is to help Canadian companies by offering solutions, but pricing to the risk of the market.

The EDC of five or ten years ago had companies coming to it with markets such as Algeria. They would say, for instance, "EDC, what is your price for Algeria?" We would have some ridiculously low price, and then they would say, "That is great. We would like to do \$1 million." We would say, "We cannot do \$1 million. We will do \$100,000," and they would say, "What good are you if that is the case?" So we began pricing to the risk of the market and we have been able to support their entire activity.

Over \$9 billion of our activity was in very high-risk emerging markets last year. More than half of our activities this year, and indeed last year, were with credits that were below investment grade. That is very high-risk lending.

We certainly believe that the growth that we have supported is of a nature that Canadian banks and other financial institutions would shy away from. That is why we are one of the few games in town; certainly in Canada we are the only game in town.

Senator Meighen: Why do you think that is so? Why is it in your view that Canadian banks, according to what you have said, seemingly shy away from the more risky loans? Is it because they are reluctant to charge, shall we say, an aggressive rate of interest priced to risk, in other words?

Mr. Gillespie: I will ask Mr. Siegel to comment more fully, but I will say a couple of things.

Senator Meighen: And do you price to risk?

Mr. Gillespie: We do price to the risk of the market; absolutely. That is something that we had to establish very clearly in front of the WTO panel in light of the Bombardier-Embraer, Canada-Brazil challenge. We were clearly shown to be operating as a commercial financial institution, which we had fully expected.

To answer your question more directly, the issue is that it requires an investment in people and skills. EDC has the largest pool of trade finance talent under one roof in this country. That is very much a niche market. It is labour intensive. The returns are

années, vous constaterez que notre appui est passé d'environ 8 milliards de dollars à 35 milliards de dollars l'an dernier et à 38 milliards de dollars cette année.

Le sénateur Meighen: Je me fais l'avocat du diable, mais est-ce que ce n'est pas simplement parce que vous consentez des prêts sans risque plutôt que des prêts risqués, ce qui serait peut-être plus souhaitable?

M. Gillespie: Je ne crois pas. Nous avons eu une politique audacieuse en matière de risque, mais nous sommes prudents en comptabilité. C'est délibéré. Nous pensons que notre meilleur atout consiste à aider les entreprises canadiennes en leur proposant des solutions, mais en déterminant le prix en fonction des risques du marché.

Il y a cinq ou 10 ans, la SEE a été contactée par des entreprises qui voulaient s'implanter sur des marchés comme l'Algérie. Ces gens-là disaient par exemple: «Quel est le prix que vous demandez pour l'Algérie?» Nous leur proposons un taux ridiculement bas et ils nous répondaient: «C'est superbe. Nous voulons investir un million de dollar.» Nous leur répondions: «Nous ne pouvons pas mettre un million de dollars. Nous pouvons aller jusqu'à 100 000 \$», et ils nous répondaient: «Alors à quoi servez-vous?» Nous avons donc commencé à aligner notre tarif sur les risques du marché et nous avons pu ainsi aider ces exportateurs pour l'ensemble de leur activité.

L'an dernier, plus de 9 milliards des montants que nous avons engagés s'adressaient à de nouveaux marchés à très haut risque. Plus de la moitié de nos activités cette année, et l'année dernière aussi d'ailleurs, ont porté sur des crédits qui n'avaient même pas la cote acceptable pour des investissements. Ce sont vraiment des prêts à très haut risque.

Nous sommes convaincus que les banques canadiennes et les autres institutions financières n'oseraient pas toucher aux domaines de croissance que nous avons appuyés. C'est pour cela que nous sommes si peu nombreux; en fait, au Canada, nous sommes seuls dans notre catégorie.

Le sénateur Meighen: À quoi est-ce dû d'après vous? Pourquoi selon vous les banques canadiennes, semblent-elles avoir peur de s'engager sur des prêts risqués? Est-ce parce qu'elles sont réticentes à demander un taux d'intérêt, disons musclé, correspondant au degré de risque, autrement dit?

M. Gillespie: Je vais demander à M. Siegel de développer la réponse, mais je voudrais tout d'abord dire une ou deux choses.

Le sénateur Meighen: Vous établissez vos prix en fonction du risque?

M. Gillespie: Tout à fait. C'est quelque chose que nous avons dû démontrer très clairement devant le groupe d'experts de l'OMC, lors de la contestation Bombardier-Embraer, c'est-à-dire Canada-Brésil. Il est apparu clairement, comme nous nous y attendions, que nous fonctionnons comme une institution financière commerciale.

Pour répondre plus directement à votre question, ce qu'il faut en fait, c'est un investissement en ressources humaines et en compétences. La SEE regroupe sous un même toit le plus grand bassin d'experts en finance commerciale du Canada. Il s'agit

volatile. These are not risks that you can easily hedge. That is why, when you saw what happened in Southeast Asia, people just left in a hurry because they had to get out; but EDC has a habit of staying in those markets longer; in fact our business grew in many of those markets.

Canadian banks have not historically looked at trade finance as a major focus of their activities. It is very much a niche business for them. But the returns have become more volatile and, as you know, the Canadian banks, for the most part, are looking at things like value-based management, ensuring they maximize shareholder return. However, we are not a profit maximizer; we are an export maximizer. That is one of the major distinctions that you will see with EDC and the banks. We are operating in 160 markets. They are not. Those are all high-risk activities.

There are also some institutional things happening with regard to some of the BIS rules that require more and more capital to be dedicated to this kind of activity. The banks are discovering that it is just not worth their while to put out that capital for the kinds of returns that are available and the volatility of those returns.

Mr. Siegel, would you like to add anything?

Mr. Eric Siegel, Executive Vice-President, Medium and Long-Term Financial Services, Export Development Corporation: Definitely the capital issue is a very key issue. Just to underpin some of the things you said, there has been an enormous shift in the trend that we have seen in terms of the nature of the risk. Ten years ago it was basically export credit agencies lending to sovereign entities, and the system supported that. Today it is export credit agencies lending to commercial entities. Governments have gotten out of the business largely of undertaking project development. Governments are trying to get out of the business of being the buyer. Therefore, all of the export credit agencies have been forced to look at a very different risk profile.

The growth that you see in EDC is our ability to make that transition, in large part because of the way we have been structured, because of our ability to have a variety of services under one roof, a lot of flexibility, et cetera. Other export credit agencies have struggled greatly with that.

The second issue is the rates; there is a movement afoot and it is well underway amongst the European ECAs to actually raise their rates. They have been vitally concerned with the draw on the treasury and, indeed, there is something referred to in the OECD as premier harmonization. It is effectively a concerted effort to get the rates up.

vraiment d'un marché de créneaux, qui exige énormément d'investissement en travail. Les rendements sont instables. Ce ne sont pas des risques que l'on mitige facilement. C'est pour cela que quand la crise a frappé l'Asie du Sud-Est, beaucoup de gens se sont retirés précipitamment parce qu'ils n'avaient pas d'autre choix; mais la SEE est habituée à une présence plus longue sur ces marchés; en fait, nos activités ont progressé sur beaucoup de ces marchés.

Traditionnellement, les banques canadiennes ne concentrent pas l'essentiel de leurs activités sur les financements commerciaux. Elles s'y intéressent surtout pour certains créneaux bien précis. Mais les rendements sont devenus plus volatils et, comme vous le savez, la plupart des banques canadiennes s'intéressent à des choses comme la gestion axée sur la plus-value, afin d'avoir le meilleur rendement possible pour les actionnaires. En revanche, nous ne sommes pas là pour développer au maximum les profits, mais pour développer au maximum les exportations. C'est l'une des principales distinctions entre la SEE et les banques, nous sommes présents sur 160 marchés, alors que les banques ne le sont pas. Toutes ces activités sont à haut risque.

Il y a aussi des modifications institutionnelles de certaines des règles du secteur bancaire qui obligent les banques à investir de plus en plus de capitaux dans ce genre d'activité. Elles s'aperçoivent que cela ne vaut pas la peine d'investir de telles sommes pour avoir des rendements de ce genre et qui plus est des rendements éminemment instables.

Monsieur Siegel, vous voulez ajouter quelque chose?

M. Eric Siegel, vice-président général, Services financiers à moyen et à long terme, Société pour l'expansion des exportations: La question du capital est effectivement une question fondamentale. Pour souligner certaines de vos remarques, je dirais qu'il y a eu une énorme évolution de la nature du risque. Il y a 10 ans, il s'agissait essentiellement d'organismes de crédit à l'exportation qui prêtaient à des entités souveraines, et le système appuyait cela. Aujourd'hui, nous parlons d'organismes de crédit à l'exportation qui prêtent à des entités commerciales. Les gouvernements ont à peu près cessé de s'occuper de la réalisation de projets. Ils essaient de ne plus se trouver en situation d'acheteur. C'est pourquoi tous les organismes de crédit à l'exportation ont été obligés d'accepter un profil de risques très différent.

La croissance que vous constatez à la SEE résulte du fait que nous avons su négocier cette transition, en grande partie en raison de la façon dont nous avons été structurés, parce que nous avons été capables de proposer tout un ensemble de services sous un seul et même toit, d'avoir énormément de souplesse, et cetera. D'autres organismes de crédit à l'exportation ont eu beaucoup plus de mal à le faire.

La seconde question concerne les taux; il y a actuellement un mouvement de hausse des taux, particulièrement marqué chez les organismes de crédit à l'exportation européens. Les Européens se sont beaucoup inquiétés des ponctions sur leurs finances, et l'on assiste en fait à ce que l'on appelle à l'OCDE l'harmonisation des primes. C'est en fait un effort concerté pour relever les taux.

EDC has not had to struggle with that because we have largely tried to structure our financing on a market-based approach. More often than not, we are the ones who are going in alongside banks as a joint participant with the banks as opposed to a separate or parallel lender, because we are able to structure our financing on an entirely compatible basis: Common security, common rates, common terms, et cetera. The other export credit agencies struggle because they are really off in a corner, a parallel lender, and often are unable to directly provide the finance; they have to work through other entities, and that only adds to the cost of it and makes it even less competitive in fact.

A third thing is that in this shift to privatization there has been the emergence of project finance. Everybody is quite aware of the tremendous importance at now being able to have structured finance and off-balance-sheet finance and limited-recourse finance as represented in terms of business development around the world.

When you talk about the risk of lending, the risk today is as much, if not more, a question of your ability to absorb market-risk and project-risk types of structures as opposed to your ability to accept the old sovereign commercial political risk. In that regard, EDC was well positioned to be able to do that. We have that capability in house. If you compare that with, say, U.S. Ex-Im Bank, they have a project finance group as well. Last year, we concluded some 15 limited-recourse deals. They did none. This year, they have six on their pipeline, but they have yet to conclude any. We have done 26 so far this year. For our financing program, that represents about 25 per cent of our total financing.

We are viewed as experts, not just in Canada, but worldwide, and we are sought out by banks to participate. We have become a competitive advantage, if you will, to Canadian exporters because we can deliver something that they vitally have to deliver.

It is not a criticism of the banks, but the Canadian banks have recognized that maintaining project finance across a variety of sectors is tremendously intensive in terms of personnel and capital, as Mr. Gillespie said. There are huge overheads and it is necessary to maintain an international presence, and the return on equity is just not there for them. We have seen them either reduce the number of sectors that they are prepared to concentrate on or, alternatively, to just plain shut down their capability. Some of the banks have shut down their London teams or their New York teams because the return on equity in their view is not there. There has been global concentration of banks. There are bigger players out there who can put out bigger teams. The net effect is that Canada is left vulnerable. We have been able to step up and fill a void. That is why you have seen a lot of our growth on the medium- and long-term side; it is because we are doing something that others cannot do.

La SEE n'a pas eu à se débattre avec ce problème car nous avons essayé le plus possible de structurer notre financement en fonction du marché. La plupart du temps, nous intervenons dans le cadre d'une coparticipation avec les banques, au lieu d'être un prêteur distinct ou parallèle, parce que nous sommes en mesure de structurer notre financement de manière totalement compatible: nantissements communs, taux communs, termes communs, et cetera. Les autres organismes de crédit à l'exportation se débattent parce qu'ils sont en fait coincés dans leur rôle de prêteur parallèle et qu'ils sont souvent incapables de fournir directement le financement; ils sont obligés de passer par d'autres entités, ce qui ne fait qu'augmenter les coûts et les rend en fait encore moins compétitifs.

Le troisième élément, c'est qu'avec cette évolution vers la privatisation, on a vu apparaître le financement de projets. Tout le monde sait très bien qu'il est d'une importance vitale maintenant de pouvoir disposer d'un financement structuré, d'un financement hors-bilan et d'un financement à recours limité comme on le voit dans les activités en expansion partout dans le monde.

Quand on parle du risque associé à un prêt, le risque de nos jours est autant, sinon plus, une question de capacité d'intégration de structures fondées sur les risques du marché ou les risques de projets qu'une question d'aptitude à accepter comme autrefois les risques politiques et commerciaux liés à des entités souveraines. À cet égard, la SEE était très bien armée. Nous avons cette capacité interne. Si vous prenez par comparaison la Ex-Im Bank aux États-Unis, vous pouvez voir qu'elle a aussi un groupe de financement de projets. L'an dernier, nous avons conclu 15 ententes à recours limité. Ils n'en ont conclu aucune. Cette année, ils en ont six de prévues, mais ils n'en ont encore conclu aucune, alors que nous en avons conclu 26 déjà cette année. Cela représente environ 25 p. 100 de notre programme total de financement.

Nous sommes considérés comme des experts, pas seulement au Canada, mais dans le monde entier, et les banques viennent rechercher notre participation. Nous apportons en quelque sorte un avantage sur la concurrence aux exportateurs canadiens parce que nous leur donnons quelque chose dont ils ont un besoin essentiel.

Je ne critique pas les banques mais les banques canadiennes ont reconnu qu'il fallait énormément de personnel et de capitaux pour maintenir le financement de projets dans toutes sortes de secteurs, comme l'a dit M. Gillespie. Les frais généraux sont considérables, il faut conserver une présence internationale et ce n'est tout simplement pas rentable pour les banques. Nous les avons vu soit réduire le nombre de secteurs dans lesquels elles acceptent d'intervenir, soit tout simplement mettre fin à leurs opérations. Certaines banques ont fermé leurs antennes de Londres ou de New York parce qu'elles estimaient le rendement insuffisant. Il y a eu une concentration mondiale de banques. Elles sont encore plus fortes et peuvent avoir des équipes encore plus grosses. Résultat: le Canada se trouve vulnérable. Nous avons pu intervenir pour combler le vide. C'est pourquoi ce sont surtout nos activités à moyen terme et à long terme qui ont augmenté; c'est parce que nous faisons quelque chose que les autres ne peuvent pas faire.

Senator Meighen: Did I hear you say that the Canadian banks are increasingly piggybacking or joining with you in export financing?

Mr. Siegel: Yes. Today it is interesting that we probably do much more with the banks from a financing perspective than we ever have done historically. But we are collaborating on a different side. We are collaborating on the corporate finance side because they need capacity to get out there and bid and obtain mandates. More and more they need EDC with them, not EDC guaranteeing them. They need EDC to step up to the plate and take some of the risk and work alongside them so that they have a critical mass to obtain mandates to underwrite, to obtain mandates to syndicate, et cetera. We help make the market for them in a sense.

Senator Meighen: It is to be hoped that the banks will tell us the same thing and we will see an avenue that is going forward with great promise.

Mr. Gillespie, please do not take this the wrong way in terms of your colleagues, because I am very impressed with the team you have here, but are you able to offer remuneration competitive with the totally private sector or do you have a difficulty in that regard?

Mr. Gillespie: It is a constant challenge, senator.

Senator Meighen: I am sure it is, but is there any restriction in law as to the salaries you can pay or the way in which you can pay them?

Mr. Gillespie: As you know, maybe I am the exception. I am under a different regime. We can go into that, if you want.

Senator Meighen: You can keep it in general terms.

Mr. Gillespie: We have been successful in ensuring that we have a strong nucleus of people. That is a constant challenge for a number of reasons.

EDC has grown very dramatically. We have acquired those skills that Mr. Siegel just talked about. We have a huge investment of those people. Our success is only a reflection of the success of the Nortels, the Bombardiers and the 90 per cent of our customers who are small and medium-sized businesses out there. They need more people, with exactly the same skills as EDC has, to help them from an internal point of view — and guess what the only game in town is? “We love our customers, our customers love our people.” So we are vulnerable from that point of view.

The market is getting more competitive in different areas: risk management, project finance, the knowledge of economics in the whole IT infrastructure. I would not say we are where we need to be to have the confidence to ensure that we have all the right people and to ensure that we are able to get the skills. It is not only a matter of retaining them; we have to draw them in, because as we get bigger we need more and more infrastructure. We are constantly working on that with the board to get them to realize

Le sénateur Meighen: Vous avez bien dit que les banques canadiennes vous suivent et se joignent de plus en plus à vous dans le financement des exportations?

M. Siegel: Oui. C'est intéressant de voir que, du point de vue financier, nous travaillons aujourd'hui beaucoup plus avec les banques que par le passé. Mais nous collaborons différemment, c'est-à-dire surtout au niveau des finances ou organisationnelles parce qu'elles ont besoin d'une plus grande capacité pour pouvoir soumissionner et obtenir des mandats. De plus en plus, les banques ont besoin que la SEE, non pas leur fournisse une garantie, mais soit à leurs côtés. Elles veulent que la SEE soit de la partie, prenne une part des risques et soit à leurs côtés afin d'avoir une masse critique suffisante pour obtenir des mandats et pouvoirs souscrire, créer un consortium, et cetera. Dans un sens, nous contribuons à leur ouvrir le marché.

Le sénateur Meighen: Espérons que les banques nous diront la même chose et que nous pourrions entrevoir un avenir plein de promesses.

Monsieur, je ne voudrais pas que vos collègues se sentent visés par ma question parce que je suis impressionné par la qualité de votre équipe, mais je me demande si vous êtes en mesure de proposer des salaires comparables à ceux du secteur vraiment privé ou si vous avez des difficultés à cet égard.

M. Gillespie: C'est un défi permanent, sénateur.

Le sénateur Meighen: J'en suis sûr, mais la loi comporte-t-elle des restrictions quelconques quant aux salaires que vous pouvez verser ou la façon dont vous les payez?

M. Gillespie: Comme vous le savez, je suis une exception. Je suis assujéti à un régime différent. Nous pouvons en parler, si vous le désirez.

Le sénateur Meighen: Vous pouvez expliquer cela d'une façon générale.

M. Gillespie: Nous avons réussi à constituer un noyau très fort. C'est un défi constant pour différentes raisons.

La SEE a pris beaucoup d'expansion. Nous avons acquis les talents dont M. Siegel vient de parler. Nous avons énormément investi dans ces personnes. Notre succès n'est que le reflet du succès d'entreprises comme Nortel, comme Bombardier, et des PME qui représentent 90 p. 100 de nos clients. Elles ont besoin de personnel, de collaborateurs qui aient exactement les mêmes compétences que ceux de la SEE, pour les aider à l'intérieur de leurs services — et devinez qui sont les seuls candidats valables? «Nous aimons nos clients, nos clients aiment nos employés.» Donc nous sommes vulnérables de ce point de vue-là.

Le marché devient plus compétitif dans différents domaines: gestion des risques, financement des projets, connaissance de l'économie dans toute l'infrastructure du commerce international. Je ne dirais pas que nous avons fait ce qu'il fallait pour pouvoir être sûrs d'avoir les collaborateurs qu'il nous faut et d'obtenir les talents que nous cherchons. Il ne faut pas uniquement réussir à les garder; il faut aussi les attirer, parce qu'au fur et à mesure que nous prenons de l'expansion, nous avons besoin d'une

that we have a very important asset here that we do not want to lose.

Senator Meighen: But OSFI, for example, has guidelines that restrict it from paying above certain levels. Do you have that?

Mr. Gillespie: We are not restricted other than in the sense that EDC cannot be seen to be on a completely different page from the rest of the government. We are a Crown corporation. The shareholder is the Government of Canada. The board is very cognizant of that. They are also cognizant of what we are doing and where we are trying to go and of the importance of EDC as an institution.

As John Ross said at the standing committee a couple of days ago, EDC is one asset that the Canadian government has that works extremely well.

Senator Meighen: Those tend to stand out then, I guess.

Mr. Gillespie: That is right. With regard to the banks, we estimate that we are doing in excess of \$70 billion a year with Canadian financial institutions. That is covering not only our support to our customers, which is driven through their support, indeed through the provision of working capital and other risk management products to the ultimate end customer, but it is also covering the fact that for every loan we make we have to borrow it. We have foreign exchange; we have derivatives; we have commercial paper; we have the whole investment dealer borrowing program. When you add all of those things up, we are doing something around \$70 billion to \$75 billion. We are in the top ten, if not the top five, if not higher than that, as the best customers of some of the Canadian financial institutions.

In that sense, the relationship with the Canadian banks today is far better than it has ever been, even though we are supporting 10 to 15 times the business that we were supporting 15 years ago. That is a major change. Part of that is that people have got themselves out of looking at this business as simply trade finance. It is the whole treasury side; it is the investment banking side; it is trade finance; it is project finance; it is commercial banking; it is corporate banking. That is quite a different angle.

You may not hear that from the CBA, but I would encourage you to talk to the banks individually, because I think at the senior leadership levels there they have an entirely different view of EDC and what we are doing and the nature of that relationship.

Senator Oliver: Since you are all of these things, what is the advantage of your being a Crown corporation? Why are you not just privatized now so that you could deal even more directly with banks and other financial institutions around the world? What is the advantage to you now of being a Crown corporation?

Mr. Gillespie: Senator, one obvious advantage to being privatized would be that, probably from the CEO on down, we would all be paid more.

infrastructure de plus en plus grande. Nous essayons constamment de faire comprendre au conseil d'administration que nous avons là un atout essentiel que nous ne voulons pas perdre.

Le sénateur Meighen: Mais le BSIF, par exemple, a des lignes directrices interdisant des salaires supérieurs à un certain niveau. Avez-vous les mêmes?

M. Gillespie: Nous ne sommes pas limités si ce n'est que la SEE ne peut pas être complètement à part du reste du gouvernement. Nous sommes une société de la Couronne et l'actionnaire est le gouvernement du Canada. Le conseil en est très conscient. Il sait également très bien ce que nous faisons, ce que nous essayons d'obtenir et quelle est l'importance de la SEE en tant qu'institution.

Comme l'a dit John Ross il y a quelques jours devant le comité permanent, la SEE est un des atouts du gouvernement canadien qui donne d'excellents résultats.

Le sénateur Meighen: Je suppose qu'on les remarque, ceux-là.

M. Gillespie: C'est exact. Pour ce qui est des banques, nous évaluons nos activités avec les institutions financières canadiennes à plus de 70 milliards de dollars par an. Cela correspond non seulement à l'aide à nos clients qui se fait par leur intermédiaire, grâce à des capitaux de fonctionnement et d'autres produits de gestion du risque qui vont au client final, mais cela vient aussi du fait que pour chaque prêt consenti, nous devons emprunter. Nous avons le change, nous avons les produits dérivés, les effets financiers; nous avons tout le programme d'emprunt pour les courtiers en investissements. Si l'on fait le total de tout cela, on arrive à une somme allant de 70 à 75 milliards environ. Nous sommes parmi les 10 meilleurs clients, sinon les cinq meilleurs, ou même mieux, de certaines institutions financières canadiennes.

En ce sens, nos relations avec les banques canadiennes sont aujourd'hui bien meilleures qu'elles ne l'ont jamais été même si nos activités de soutien sont de 10 à 15 fois supérieures à ce qu'elles étaient il y a 15 ans. C'est un changement majeur. C'est en partie dû au fait que les entrepreneurs ont fini par ne plus considérer ces activités comme du simple financement commercial. Il y a tout le côté trésorerie, le côté banque d'affaires; il y a les crédits commerciaux, le financement de projets, les activités bancaires commerciales, les services bancaires aux entreprises. C'est un angle tout à fait différent.

Ce n'est peut-être pas ce que vous diront les représentants de l'ABC, mais je vous encourage à en parler aux banques individuellement parce que je crois qu'au niveau de la haute direction, on a une vision toute différente de la SEE, de nos activités et de la nature de nos rapports.

Le sénateur Oliver: Puisque vous faites tout cela, quel est l'intérêt d'être une société de la Couronne? Pourquoi ne pas vous privatiser tout simplement afin que vous puissiez traiter encore plus directement avec les banques et les autres institutions financières du monde? Quel avantage avez-vous à être une société de la Couronne?

M. Gillespie: Sénateur, il y aurait un avantage évident à être privatisé en ce sens que nous serions tous payés davantage, depuis le P.-D.G. jusqu'au bas de l'échelle.

Senator Oliver: That is what Senator Meighen was getting at.

Mr. Gillespie: That would be very good news. However, this goes back to the risk question. Are there other Canadian financial institutions or other shareholders that would be prepared to take risks in 160 markets in the world, that would do that \$38 billion that we are going to do this year without any government support, that would provide better service to our customers at lower cost? Our efficiency ratio is one of the key ratios that the banks use in their annual report. Their efficiency ratios are about either side of 70 per cent. This is really a reflection of administrative expense to net operating income. We are at 14 per cent. The lower number is better.

I do not think anybody would do it more cheaply. Based on our customer satisfaction scores, I do not think anybody would do it better.

The privatization model would have to be such that you have the confidence that the other shareholders would support more business to more companies at less cost without any government support, and I have not seen anybody step up to say that they are prepared to do that. It would be great if they were.

Senator Oliver: You said that the \$1 billion that you got from the Government of Canada is still there. So there is no reason why you could not pay that back, go to the markets, raise another \$1 billion and go on with your business and be private and not have the constraints of the Crown.

Mr. Gillespie: You are right in one sense, senator, but again, if we go back to the banks, right now they are looking for a 30 per cent return on equity pre-tax, and 20 per cent after tax. Our return on equity this year is going to be, say, 7 per cent. That is not exactly a compelling return for private shareholders to get into, given the risk and the volatility that we just spoke about. That is the problem.

While we are a commercial financial institution, we want to be the best of private sector methods. We have to be from a risk management point of view. It is highly dangerous stuff, but we also have to be the best of public policy and find that balancing act that is so critical.

Senator Kenny: Mr. Gillespie, my interest is along the same lines as Senator Meighen's questions. I understand why you are not keen on guarantees for bank loans, but you did say in your remarks that export financing is a niche market and there is a need for committed partners to leverage your efforts. How big is the problem and what are you doing about it?

Mr. Gillespie: Again I will ask Mr. Siegel to make some further comments on this, but first let me say that right now there is not a major problem. We are not constrained in terms of

Le sénateur Oliver: C'est ce que voulait dire le sénateur Meighen.

M. Gillespie: Ce serait une excellente nouvelle. Cependant, cela nous ramène à la question du risque. Y a-t-il d'autres institutions financières canadiennes ou d'autres actionnaires qui seraient disposés à prendre des risques sur 160 marchés dans le monde, qui atteindraient les 38 milliards de dollars que nous allons atteindre cette année sans aucune aide du gouvernement, qui fourniraient un meilleur service à nos clients à moindre coût? Notre ratio d'efficacité est l'un des ratios clés qui figurent dans le rapport annuel des banques. Elles ont un ratio d'efficacité d'environ 70 p. 100. Cela représente en fait les dépenses administratives par rapport au revenu net de fonctionnement. Nous nous situons à 14 p. 100. Plus le chiffre est faible, mieux c'est.

Je pense que personne ne peut le faire pour moins cher. D'après le taux de satisfaction de nos clients, je crois que personne ne pourrait faire mieux.

Dans l'hypothèse de la privatisation, il faudrait être sûr que les autres actionnaires sont prêts à intervenir dans plus de transactions pour aider un plus grand nombre d'entreprises à moindres frais sans aucune aide gouvernementale, et je n'ai encore vu personne se présenter pour dire qu'il pouvait le faire. Ce serait merveilleux si c'était le cas.

Le sénateur Oliver: Vous avez dit que le milliard de dollars que vous a donné le gouvernement du Canada était toujours là. Par conséquent, rien ne vous empêche de rembourser cette somme, d'aller chercher un milliard de dollars sur le marché et de continuer vos activités comme une entreprise privée sans être soumis aux contraintes de la Couronne.

M. Gillespie: Vous avez raison dans un sens, sénateur, mais là encore, je voudrais revenir aux banques; actuellement, elles pensent obtenir un rendement de 30 p. 100 sur le capital avant impôt et de 20 p. 100 après impôt. Pour nous cette année, le rendement va être de 7 p. 100. Il n'y a pas là de quoi à attirer les actionnaires privés, étant donné en plus les risques et l'instabilité dont nous venons de parler. C'est le problème.

Même si nous sommes une institution financière commerciale, nous voulons représenter les meilleures méthodes du secteur privé. C'est impératif du point de vue de la gestion des risques. C'est extrêmement dangereux mais nous devons aussi représenter ce qu'il y a de mieux dans les politiques publiques et réussir à trouver le juste équilibre qui est si essentiel.

Le sénateur Kenny: Monsieur Gillespie, je m'intéresse aux mêmes questions que le sénateur Meighen. Je comprends pourquoi vous n'êtes pas très enthousiaste pour garantir les prêts des banques, mais vous avez dit dans vos remarques liminaires que le financement des exportations était un marché de créneaux et que vous aviez besoin de partenaires déterminés pour obtenir un effet de levier. Quelle est l'ampleur du problème et que faites-vous pour le résoudre?

M. Gillespie: Je vais encore demander à M. Siegel de développer notre réponse, mais je voudrais dire tout d'abord qu'il n'y a pas de problème majeur. Nous ne sommes pas limités dans

supporting Canadian companies. That needs to be fully understood.

However, as we go forward and build and support more and more Canadian companies going global, and as our activity goes up, then there is the potential to run into risk concentrations, with which we will have to deal one way or the other. We would like to find some partners to assist us not only in supporting small and medium-sized customers and doing that more effectively, but also on the public-private infrastructure side internationally, where obviously EDC's interest is in the benefits to Canada. Yet, these projects are very large. They often entail substantial amounts of third-country supply, which is not a terribly good use of EDC's balance sheet, as you might well imagine, but, at the same time, without the full financing package being put together on the table, the deal is not likely to come to fruition.

Mr. Siegel: As you say, it is really looking forward. As we look out globally at what other countries can bring to the table, the problem is becoming more pronounced in the sense that we do not have the large transnational corporations that have captive financial institutions with them that you see in Europe. We do not have the preponderance of policy banks that you see in Europe, such as the European Investment Bank, Nordic Investment Bank. I could go on and on.

You are seeing a diminishment of the role in financing that the multilateral development banks are prepared to play. Indeed, one need only look at Seattle and at the type of pressure they are under, which makes it that much more difficult for them to engage in particular projects. However, it will become more of an issue. It stems from the use of our programs. Very often what we are trying to do when we lend is to bring other players alongside.

For instance, we lend and we have a political risk insurance program that historically used to be given to equity investors. It protected them and their equity investment abroad. Today 50 per cent of that coverage goes to banks to give them protection against political risk, if they are prepared to take the underlying commercial risk in a project. We are trying to leverage more capacity in there. We will take maybe a third of the financing requirement and try to leverage out two-thirds by using our political risk insurance. That is more a project-specific and transaction-specific example.

With respect to building capacity in a longer-term range, we have talked with virtually every one of the Canadian banks to see, given the fact that they cannot necessarily maintain the kind of presence in limited and project finance, whether it makes sense to collaborate in some way and bring that capacity together so that they can maintain a certain core capacity and piggyback off the capacity that EDC has, and in a sense, in terms of Canadian

notre aide à des entreprises canadiennes. Il faut bien le comprendre.

Toutefois, comme nous allons aider de plus en plus des entreprises canadiennes à s'implanter sur les marchés mondiaux et que notre activité va se développer, nous risquons d'être confrontés à des concentrations de risques auxquels il faudra faire face d'une manière ou d'une autre. Nous souhaiterions trouver des partenaires pour nous aider non seulement à aider nos petits et moyens clients, et à le faire de manière plus efficace, mais aussi à intervenir dans les infrastructures publiques et privées internationales, où l'intérêt de la SEE est évidemment d'obtenir des avantages pour le Canada. Ces projets sont effectivement de très grande envergure. Ils comportent souvent des apports considérables à des pays tiers, ce qui n'est pas une utilisation très intéressante du bilan de la SEE, comme vous vous l'imaginez, mais en même temps, si l'on ne parvient pas à proposer un montage financier complet, l'affaire a peu de chance de se conclure.

M. Siegel: Comme vous le dites, il faut vraiment regarder vers l'avenir. Quand on voit ce que les autres pays du monde peuvent apporter, on constate que le problème est d'autant plus prononcé que nous n'avons pas ici, contrairement à l'Europe, de grandes sociétés transnationales qui peuvent s'appuyer sur des institutions financières captives. Nous n'avons pas non plus les banques stratégiques prépondérantes que l'on trouve en Europe, par exemple la Banque européenne d'investissement, la Banque nordique d'investissement, et je pourrais continuer.

On constate que les banques multilatérales de développement sont moins disposées à jouer un rôle de financement. En fait, il suffit de voir ce qui se passe à Seattle et les pressions qui s'exercent sur ces banques pour comprendre qu'il leur est d'autant plus difficile de s'engager sur certains projets. Mais le problème va se poser de plus en plus. Il est lié à l'utilisation de nos programmes. Très souvent, ce que nous essayons de faire quand nous prêtons de l'argent, c'est d'entraîner d'autres intervenants.

Par exemple, nous avons un programme d'assurance du risque politique qui s'adressait traditionnellement aux investisseurs qui apportaient des capitaux propres. Cela les protégeait ainsi que leur investissement à l'étranger. Actuellement, les banques doivent assurer 50 p. 100 de cette couverture de protection contre le risque politique si ces investisseurs sont prêts à assumer le risque commercial sous-jacent du projet. Nous essayons d'avoir un effet de levier pour accroître notre capacité. Nous allons par exemple assumer un tiers des besoins de financement et essayer de trouver les deux tiers restant en nous servant de notre assurance risque politique pour faire un effet de levier. C'est un exemple d'intervention sur des projets ou des transactions précis.

Pour ce qui est de développer la capacité à plus long terme, nous avons discuté avec pratiquement toutes les banques canadiennes pour voir si, sachant qu'elles ne peuvent pas nécessairement assumer totalement le financement de projets, il serait possible d'établir une collaboration avec elle pour mettre sur pied une capacité de financement global et leur permettre de conserver une certaine capacité de base en s'appuyant sur la

exporters, present a larger more critical mass, if you will, of advising and arranging capability out there.

That is another example. We are in earnest in pursuing that kind of structure.

A third area that I have mentioned — and it has been publicly announced — is that there has been a suggestion from the Department of Finance of a regulation change that would permit Canadian pension funds to potentially participate in EDC-originated financing and not be subject to the foreign property definition in respect of their overall portfolio holdings.

We have been in discussion with some specific players who have been championing this and have been discussing how they can, in effect, participate in EDC financing and bring more capacity into the game, but through EDC. So they benefit and they bring more dollars to the table. Those are three areas that I would emphasize.

Senator Kenny: On the second area you spoke of, Mr. Siegel, what sort of response have you had from the banks about creating further capacity?

Mr. Siegel: Lukewarm, senator. One or two have indicated that they would look at it more seriously. One or two have really tried to look at it more from the traditional trade finance perspective, almost assuming that EDC would be a guarantor, and that is not what we are talking about. We are not talking about substitution of risk. We are talking about collaboration. I would say one or two have just basically rejected it out of hand. It is not in their plan to do that kind of lending so they do not see the merits of doing it.

Senator Kenny: It is not in their plan because they cannot make money at it?

Mr. Siegel: Yes, that type of activity is very capital intensive and labour intensive and it is just not, in their view, a growth area.

Senator Kenny: Maybe I could ask to you say that again. The view of the banks is that export financing is not a growth area?

Mr. Siegel: The view of some of the banks is that the area of project finance, limited recourse, is not a growth area relative to some of their other businesses and options, given the overall capital and labour intensity of that particular business.

In terms of specific trade financing — and here you have to separate the short term from the medium and long term — I do not profess to know the internal strategy of the banks, but you might judge it by the dedication of the personnel: virtually all the banks have cut back dramatically their medium- and long-term trade finance staff and, in some cases, have merged that with their corporate banking operations as well. That part has been diminishing, and in some cases even imploding. That is some indication of what their investment is on that side of the business.

capacité de la SEE, de façon à offrir en quelque sorte aux exportateurs canadiens une masse critique plus importante en matière de conseils et de montage de projets.

C'est un autre exemple. Nous poursuivons sérieusement la réflexion sur ce genre de structure.

J'ai mentionné un troisième domaine, qui a été annoncé publiquement. Il s'agit de l'annonce par le ministère des Finances d'une possibilité de modification de la réglementation de manière à permettre l'utilisation de fonds de pension canadiens pour des financements mis sur pied par la SEE sans que ses portefeuilles soient soumis à la définition des capitaux étrangers.

Nous avons discuté avec certains des partisans de cette initiative pour voir comment ils pourraient concrètement contribuer au financement de la SEE en développant les capacités disponibles mais par l'intermédiaire de la SEE. Ils accroîtraient nos financements et en même temps, ils en tireraient profit. Ce sont les trois domaines sur lesquels je voulais insister.

Le sénateur Kenny: En ce qui concerne le dernier, monsieur Siegel, quelle a été la réaction des banques à l'idée de développer cette capacité?

M. Siegel: Tiède, sénateur. Une ou deux ont répondu qu'elles allaient réfléchir plus sérieusement à la question. Une ou deux ont essayé d'envisager la question sous l'angle traditionnel des crédits commerciaux, en partant pratiquement du principe que la SEE se porterait garante, ce qui n'est pas du tout notre propos. Il n'est pas question de substitution du risque. Nous parlons de collaboration. J'ajouterais qu'une ou deux banques ont carrément rejeté l'idée. Elles n'ont nullement l'intention de s'engager dans ce genre de prêts et elles n'en voient donc pas l'intérêt.

Le sénateur Kenny: Elles n'en ont pas l'intention parce qu'elles estiment que ce n'est pas rentable?

M. Siegel: Oui, c'est un genre d'activité qui exige énormément de capitaux et de ressources humaines et qui n'est pas, de l'avis de ces banques, un domaine de croissance.

Le sénateur Kenny: Pourrais-je vous demander de répéter cela? Les banques estiment que le financement des exportations n'est pas un secteur de croissance?

M. Siegel: Certaines de ces banques estiment que le domaine du financement de projets à recours limité n'est pas un domaine de croissance comparativement à d'autres activités ou options, compte tenu de l'apport en capitaux et en ressources humaines considérable nécessité par ce genre d'activités.

Pour ce qui est des crédits commerciaux — et ici il faut faire la distinction entre le court terme et le moyen ou long terme — je ne prétends connaître la stratégie interne de ces banques, mais on peut en avoir une idée en voyant les affectations de leur personnel: pratiquement toutes les banques ont sabré dans leurs effectifs de spécialistes du crédit commercial à moyen et à long terme et, dans certains cas, elles ont fusionné cette activité avec leurs services bancaires aux entreprises. C'est une partie de leur activité qui a diminué et même fondu complètement dans certains cas. Cela donne une bonne idée de leur politique d'investissement dans ce domaine.

The Chairman: Could you explain why Bombardier would do business with you rather than with their major banker? Obviously, their credit must be impeccable.

Mr. Siegel: It is not necessarily a question of Bombardier, although we do support Bombardier through bonding programs and basically backstopping their performance and their ability to perform; it is really a question of their customers. It is Bombardier reaching out to regional airlines in the United States in respect to their RJ program, the regional airlines. These are not the majors. These are second-tier airlines that present different risk profiles. Yet they still require the same type of financing support, long-term, large amounts of financing to overhaul their fleets and to move quickly into the jet fleet.

It is a matter of Bombardier coming to us because there is a risk profile out there that the banks have a limited appetite for. That does not mean they have no appetite, but they have a limited appetite for what they can take on.

The same would apply on the ground transportation side. Bombardier and its ground transportation group is looking at major transit projects around the world. Many of these are back to the limited or project finance types of structures to which my earlier comments would pertain. That is what their financing requirement is and that is what the competitor is putting up in those, because the buyers are not prepared to arrange the financing themselves. They want it arranged for them and brought to the table.

The Chairman: You are saying that Bombardier can sell planes to some little feeder airline in Costa Rica, if Bombardier can help them arrange financing in order to pay Bombardier?

Mr. Siegel: I am saying that Bombardier comes to us, as they go to any bank, looking for preparedness to lend to airlines around the world. They may be in Third World countries, they may be right next door in the United States. A large part of their program has been right next door in the United States. These are the regional feeders whom you may not know by name but who are operating under a code share arrangement with United or with Delta or with American Airlines; but the risk is not the same as for American Airlines or United. The risk is for a second-tier operator who does not present the same kind of financial strength or root network as these majors do. That extends as you go, then, into emerging markets with airlines that do not have the same strength. They need somebody who is prepared to lend to those parties.

The Chairman: Are you saying you make the money arrangements for the buyer?

Mr. Siegel: Yes, we lend to those buyers, Mr. Chairman, secured in many cases by the aircraft itself.

Le président: Pourriez-vous nous expliquer pourquoi Bombardier aurait intérêt à faire appel à vous plutôt qu'à son principal banquier? Ils doivent jouir d'un crédit impeccable.

M. Siegel: Il ne s'agit pas tellement de Bombardier, encore que nous appuyons Bombardier au moyen de programmes de caution et de garantie de dernier recours de leur bon fonctionnement; il s'agit ici en fait de leurs clients. Par exemple, Bombardier veut faire affaire avec les lignes aériennes des États-Unis dans le cadre de leur programme d'avions à réaction régionaux. Ce ne sont pas les grandes compagnies américaines, mais des compagnies secondaires qui ont un profil de risque différent. Pourtant, elles ont besoin du même genre d'appui financier à long terme, des mêmes montants considérables pour moderniser leur flotte et s'équiper rapidement en avions à réaction.

Dans ce cas, Bombardier va s'adresser à nous parce qu'il s'agit d'un profil de risque qui n'attire pas tellement les banques. Cela ne veut pas dire que cela ne les intéresse pas, mais elles ne sont pas tellement attirées par ce genre de risque.

C'est un peu la même chose pour les transports terrestres. La division des transports terrestres de Bombardier s'intéresse à de grands projets de transport en commun partout dans le monde. Beaucoup de ces projets comportent des structures de financement limité ou de projets auxquels s'appliqueraient les commentaires que je faisais tout à l'heure. C'est en ces termes que se présentent leurs besoins de financement, et c'est ce que propose le concurrent, car ces acheteurs ne sont pas prêts à trouver eux-mêmes le financement. Ils veulent que quelqu'un d'autre fasse le montage financier pour eux.

Le président: Vous voulez dire que Bombardier peut vendre des avions à une petite ligne aérienne secondaire au Costa Rica à condition que Bombardier aide elle-même cette compagnie à trouver un financement pour la payer?

M. Siegel: Ce que je dis, c'est que Bombardier s'adresse à nous comme à n'importe quelle autre banque pour voir si nous sommes prêts à prêter de l'argent à des compagnies aériennes n'importe où dans le monde. Cela peut être dans des pays du Tiers monde ou tout près de chez nous aux États-Unis. Une bonne partie du programme de Bombardier est axée sur nos voisins, les États-Unis. Il s'agit de compagnies régionales dont vous ne connaissez peut-être pas le nom mais qui fonctionnent dans le cadre de dispositions de partage des dénominations avec United ou Delta ou American Airlines; la différence étant que le risque n'est pas le même que dans le cas d'American Airlines ou de United. Il s'agit du risque que présente un opérateur secondaire qui n'a pas la même puissance financière ou le même réseau que les grandes compagnies. En allant plus loin, on trouve les marchés émergents avec des compagnies aériennes qui n'ont pas la même force. Ces compagnies ont besoin de quelqu'un qui sera prêt à leur prêter l'argent.

Le président: Vous voulez dire que vous organisez le financement pour l'acheteur?

M. Siegel: Oui, nous prêtons à ces acheteurs, monsieur le président, en prenant bien souvent comme garantie l'avion lui-même.

The Chairman: Which is probably something Canadian banks will not do?

Mr. Siegel: I will not say that they are not prepared to do it. They obviously have a risk threshold. Some risks they cannot undertake. In other cases, the issue is how much they are prepared to lend — that is, how much concentration they can accept in one buyer or in one sector.

They are also doing other types of financing, for wide-bodied aircraft and what have you. So they have limits on how much they can bring to the table. But Bombardier has a huge appetite and requirement. They are now delivering close to 100 aircraft a year in their regional jet program. That is a huge requirement in terms of financing.

Senator Tkachuk: I would like to know whether you have a breakdown of the amount of business you write in Western Canada and whether you could break it down by provinces in Western Canada or if it just done as a region?

Mr. Gillespie: Senator, we can. I would ask Louise Landry to speak directly to that.

Ms Louise Landry, Vice-President, Corporate Performance and Communications, Export Development Corporation: Yes, in fact we have a breakdown. It is in the annual report. Every year we show our support by number of cuts, regional destination and also province of origin. It is interesting to note that we are very closely married to the actual destination of Canadian exports, particularly in Western Canada. We do have this information. We can provide it to you.

Senator Tkachuk: What percentage of business would you say is done in, let us say, the Prairies?

Ms Landry: I will do some quick math here, because we have it by province.

Senator Tkachuk: Why don't you put it on the record for Western Canada?

Ms Landry: I will start with Manitoba and go West. Manitoban exports, as a percentage of Canadian exports, equals 3 per cent, and 2 per cent of our support goes to Manitoban exports. So we are closely linked to the Canadian profile, if you like, in that province. For Saskatchewan, 3 per cent of Canadian exports are from Saskatchewan; 4 per cent of our support is for Saskatchewan exports. With respect to Alberta, they have 9 per cent for the Canadian percentage and 8 per cent for EDC's percentage. Finally, looking at British Columbia, 9 per cent of Canadian exports are from B.C. and 12 per cent of EDC support is on behalf of B.C. exports. We are very closely matched to the Canadian destination.

Senator Oliver: Our report says that 72 per cent of what you do is in Ontario and Quebec. What about Atlantic Canada?

Le président: Et j'imagine que les banques canadiennes ne veulent pas le faire?

M. Siegel: Je ne dis pas qu'elles ne veulent pas le faire. Elles sont manifestement prêtes à accepter un certain seuil de risque. Il y a des risques qu'elles ne veulent pas assumer. Dans certains cas, cela dépend aussi du montant qu'elles sont prêtes à engager, c'est-à-dire de la concentration de capitaux qu'elles sont prêtes à consentir pour un acheteur ou pour un secteur.

Elles assurent aussi d'autres types de financement, du financement de gros porteurs ou autres. Donc, il y a des limites à ce qu'elles peuvent apporter. Mais Bombardier a des besoins et un appétit énormes. Cette entreprise livre actuellement près de 100 avions par an dans le cadre du programme régional d'avions à réaction. Cela représente des besoins de financement colossaux.

Le sénateur Tkachuk: J'aimerais savoir si vous avez une ventilation de vos activités dans l'Ouest canadien et si vous pouvez ventiler ces activités par province pour ce qui est de l'Ouest ou si vous comptabilisez ces activités simplement au niveau de la région?

M. Gillespie: Nous pouvons vous donner cela. Je vais demander à Louise Landry de vous répondre.

Mme Louise Landry, vice-présidente, Performance générale et communications, Société pour l'expansion des exportations: Effectivement, nous avons cette ventilation, qui figure dans le rapport annuel. Tous les ans nous publions le découpage de nos interventions avec les destinations régionales et la province d'origine. Il est intéressant de remarquer nous reflétons fidèlement le profil des exportations canadiennes, en particulier dans l'Ouest. Nous avons toutes ces informations et nous pouvons vous les donner.

Le sénateur Tkachuk: Quel serait le pourcentage de vos activités dans les Prairies, par exemple?

Mme Landry: Il faut que je fasse un petit calcul rapide car nous avons cela par province.

Le sénateur Tkachuk: Pourriez-vous nous donner les chiffres concernant l'Ouest canadien pour que cela figure au compte rendu?

Mme Landry: Je vais aller vers l'Ouest en partant du Manitoba. Les exportations du Manitoba représentent 3 p. 100 des exportations du Canada, et 2 p. 100 de notre appui va à ces exportations du Manitoba. Le volume de nos activités reflète donc assez fidèlement le profil des exportations de cette province. Pour ce qui est de la Saskatchewan, cette province représente 3 p. 100 des exportations du Canada, et nous lui apportons 4 p. 100 de notre soutien. L'Alberta représente 9 p. 100 des exportations canadiennes, et notre pourcentage y est de 8 p. 100. Enfin, la Colombie-Britannique représente 9 p. 100 des exportations canadiennes et nous lui apportons 12 p. 100 de notre appui. Nous reflétons donc très fidèlement le profil des exportations canadiennes.

Le sénateur Oliver: D'après notre rapport, 72 p. 100 de vos activités sont concentrées sur l'Ontario et le Québec. Et le Canada atlantique?

Ms Landry: Let me mention that 72 per cent of Canadian exports are from Ontario and Quebec. Therefore, our support matches again the Canadian profile.

There are very small percentages from the Atlantic, as you may appreciate. In total, 4 per cent of Canadian exports come from the Atlantic provinces. I am not going to name it by province, because some of them are decimal points; they are very small. EDC support is 3 per cent, again very closely matching the Canadian export profile.

Senator Tkachuk: It is like the chicken and the egg. Western Canadian jobs are highly dependent on exports. Our agriculture sector is almost totally dependent on exports. We are a trade region of the country.

When you see numbers that are low, does that get you more interested in that particular region? In other words, do you have a mandate, or is it part of your mandate, to actually stimulate further exports from a particular region that may be low?

Mr. Gillespie: We have ten offices across the country. We have business development efforts that go right from B.C. to Newfoundland and Labrador, trying to increase the number of customers and increase our volume of activity.

The numbers that Louise was talking about in Western Canada show that our export support there is actually higher than the Canadian export profile. The support is less than that in Ontario simply because there is a lot of trade that is automotive related in Ontario that we would not touch. In Quebec and the Atlantic provinces, the amount of support is actually higher than the Canadian export profile for those regions.

Having said that, one also has to be a little careful in the sense that our numbers are based on the exporters served, wherever their head office is. So what you would have, for example, in the case of Nortel, which is a major customer of ours, if their plant was in Alberta, then the statistics we have would be against Nortel's showing up in Ontario. Similarly, you could have activity in the Atlantic provinces that might be potash, or paper, or fish, or it might be all sorts of different things related to showing up against a Quebec-based head office or an Ontario-based head office or a head office somewhere else in addition to the Maritimes. So one has to be a little careful with some of the numbers in getting overly precise.

The other interesting thing is that in our annual customer satisfaction survey, which we just concluded for this year, the perception of EDC regional support is actually highest in B.C. and the West, and in the Atlantic provinces it is higher than it is in Quebec and Ontario.

Senator Tkachuk: Gowlings have said that they want to see more decentralization of business decision-making by EDC, and that is something that you disagreed with in your paper. I am wondering why that is.

Mme Landry: Je précise que 72 p. 100 des exportations du Canada viennent de l'Ontario et du Québec. Par conséquent, là encore nous épousons fidèlement le profil des exportations canadiennes.

Comme vous savez sans doute, les pourcentages dans la région atlantique sont très faibles. Les provinces de l'Atlantique représentent en tout 4 p. 100 des exportations canadiennes. Je ne vais pas vous donner le détail par province, car ce sont des chiffres infimes, décimaux. La SEE accorde 3 p. 100 de son aide à cette région, et là encore son aide est calquée sur le profil des exportations canadiennes.

Le sénateur Tkachuk: C'est comme l'histoire de l'oeuf et de la poule. L'emploi dans l'Ouest dépend en très grande partie des exportations. Notre secteur agricole dépend presque totalement des exportations. Nous sommes une région commerçante du pays.

Quand vos voyez que les chiffres sont peu élevés, est-ce que cela vous incite à vous intéresser plus à une région particulière? Autrement dit, votre mandat prévoit-il que vous stimuliez les exportations dans les régions qui n'en ont pas beaucoup?

M. Gillespie: Nous avons 10 bureaux dans le pays. Nous encourageons les entreprises partout, de la Colombie-Britannique à Terre-Neuve et au Labrador, nous essayons d'accroître la clientèle et de développer le volume d'activité.

Les chiffres donnés par Louise au sujet de l'ouest du Canada montrent que le pourcentage de notre aide aux exportations est en fait supérieur à celui des exportations de cette région par rapport à l'ensemble du Canada. Notre participation est en revanche inférieure en Ontario tout simplement parce qu'une grande partie des échanges commerciaux concernent le secteur de l'automobile et c'est un domaine auquel nous ne touchons pas. Au Québec et dans les provinces de l'Atlantique, notre aide est en fait supérieure au profil des exportations pour ces régions.

Cela étant dit, il faut aussi être assez prudent dans la mesure où nos chiffres sont fondés sur les exportateurs desservis, où que soit leur siège. Ainsi, si l'on prend l'exemple de Nortel, un de nos gros clients, même si l'usine se trouvait en Alberta, nos statistiques pour Nortel figureraient à la rubrique Ontario. De même, on pourrait avoir dans les Maritimes des activités en rapport avec la potasse, le papier ou le poisson, ou toutes sortes de choses différentes qui seraient comptabilisées dans les données du siège social au Québec ou en Ontario ou encore ailleurs plutôt que dans les Maritimes. Il faut donc être assez prudent avec certains chiffres et ne pas vouloir être trop précis.

Autre élément intéressant à noter, dans l'enquête que nous effectuons chaque année auprès de nos clients pour savoir quel est le degré de satisfaction et que nous venons de terminer pour cette année, c'est en fait en Colombie-Britannique et dans l'Ouest que l'on perçoit le plus l'aide régionale de la SEE et on en a plus conscience dans les provinces atlantiques qu'au Québec et en Ontario.

Le sénateur Tkachuk: On recommande dans le rapport Gowlings que la prise de décisions à la SEE se fasse de façon plus décentralisée et vous n'êtes pas d'accord avec cette recommandation dans votre document. J'aimerais savoir pourquoi.

Mr. Gillespie: There are a couple of reasons. Technology has — I think it has been referred to this way — created the death of distance. Decisions can be taken virtually anywhere in the world. So, in a sense, the issue is not where the decision is taken. That can be at a computer sitting in Ottawa; it could be sitting in Moncton; it could be sitting somewhere else in the world, conceivably. That can be seamless to the customer. We are trying to ensure that we have the right goods and services delivered for the customers as they need them in their particular segment of the market.

We are beefing up, and have been beefing up, our business development efforts. That is what we think is most critical in the region, because we are not sufficiently well known. That is one of our biggest challenges. Our efforts in the region are around building our awareness and reaching more and more customers, performing the appropriate diagnoses, and then bringing those decisions to wherever.

As an example, we have effectively a call centre for what we describe as the emerging exporters segment, which are all the exporters that have less than \$1 million in export sales. That is effectively a call centre. That is what the exporters want — very fast response times. That needs to be very consistent and deliver the right answers time and time again. That is set up in Ottawa. However, obviously from an exporter's point of view it could, with technology, be sitting down the street. The exporters are not looking for a real, live, human being; they just want to get the right answer.

With regard to our short-term insurance activities, one of the big interests of our customer base is fast response time. If you go back about ten years, EDC's response time on credit approvals was something like nine to ten days. We have spent a lot of time and effort putting together some interesting technology with the D&B in the States. A couple of years ago we got that down to two days. In fact, we got a Canadian productivity award for that.

Because of the Internet we are just starting to pilot, and roll out to our customers, some technology that allows the customers to access the credit decision themselves right on line. We believe we can deliver that service in two minutes. They type in the buyer they want to deal with in the world, whether it is in the United States or in Europe, or in some emerging market, because the data bases are not linked completely around the world, and after they put in their customer they indicate the credit limit requested and the terms and conditions that they will sell on. If we do not have the information in our data base when they hit "submit request", that information request goes down into the United States and draws out certain packets of data, or it goes elsewhere in the world where we have this linked this up, populating a decision support module within EDC that runs through various credit modules and issuing a credit approval right back to the customer. Within two minutes, it would say, "There is mail waiting for you." That is fairly interesting. It is still in its early days, but that is where it is going.

M. Gillespie: Il y a deux raisons à cela. Si je ne me trompe pas, on a dit que la technologie avait anéanti la distance. Les décisions peuvent se prendre pratiquement partout dans le monde. Par conséquent la question n'est pas de savoir où la décision est prise. Ce peut être devant un ordinateur à Ottawa, ou encore à Moncton, ou encore partout ailleurs dans le monde. Cela peut être invisible pour le client. Nous essayons de fournir aux clients les biens et les services appropriés, au moment où ils en ont besoin dans leur segment de marché particulier.

Nous avons intensifié nos efforts de développement des entreprises et nous continuons à le faire. C'est ce qui nous paraît le plus essentiel dans la région parce que nous ne sommes pas suffisamment connus. C'est l'un de nos grands défis. Nous cherchons à nous faire mieux connaître dans la région et à atteindre de plus en plus de clients, à formuler les diagnostics appropriés et ensuite à mettre en oeuvre ces décisions là où il le faut.

À titre d'exemple, nous avons effectivement un centre d'appels pour ce que nous appelons le segment des exportateurs émergents, c'est-à-dire tous les exportateurs ayant moins d'un million de dollars en ventes à l'exportation. C'est effectivement un centre d'appels. C'est ce que veulent les exportateurs — un temps de réponse très rapide. Cela exige beaucoup de cohérence il faut donner à chaque fois les bonnes réponses. Ce centre se trouve à Ottawa. Mais, pour un exportateur, avec la technologie actuelle, il pourrait être au bout de la rue. Les exportateurs ne demandent pas à être en contact avec une personne réelle et vivante, ils veulent simplement obtenir la bonne réponse.

En ce qui concerne nos activités d'assurance à court terme, la rapidité de la réponse constitue une priorité pour notre clientèle. Si l'on remonte environ 10 ans en arrière, la SEE mettait environ de neuf à 10 jours pour approuver un crédit. Nous avons passé beaucoup de temps et d'effort à mettre au point une technologie intéressante avec le D&B aux États-Unis. Il y a deux ans environ, nous sommes tombés à deux jours. En fait, nous avons reçu un prix de la productivité au Canada pour cela.

Grâce à Internet, nous commençons à mettre en place et à transmettre à nos clients une technologie qui leur permet d'accéder eux-mêmes en ligne à la décision relative au crédit. Nous pensons pouvoir fournir ce service en deux minutes. Ils inscrivent le nom de l'acheteur avec lequel ils veulent traiter dans le monde, que ce soit aux États-Unis ou en Europe, ou sur un marché émergent, parce que les bases de données ne sont pas complètement reliées dans le monde entier, et ils indiquent ensuite la limite de crédit demandée et les modalités de vente. Si nous n'avons pas les renseignements dans notre base de données quand le client clique «présenter demande», la demande d'information est transmise aux États-Unis pour extraire certains ensembles de données, ou va ailleurs dans le monde où des liens sont établis, pour alimenter un module d'aide à la décision au sein de la SEE qui parcourt plusieurs modules de crédit et renvoie immédiatement une autorisation de crédit au client. En deux minutes, la mention «vous avez du courrier» apparaît. C'est plutôt intéressant. Nous en sommes encore au début, mais la tendance est là.

That is why, in a sense, the decision making does not have to be in Vancouver. The decision making is on the screen. That is what the customers are telling us they want. They want instant access to decision making. That is where we are going. They also need business development people who can help them do some hand holding, particularly for the small and medium-sized businesses that form 90 per cent of our customer base. They need the right tools, the diagnostics to make sure they are put in the right slot.

Senator Kroft: When you are making these comments about this kind of service, are you talking generally across your credit and your insurance side?

Mr. Gillespie: The comments with regard to this two-minute response time is around the short-term insurance product, which is where we are taking the risk on foreign receivables against commercial and political risks. Short-term insurance constitutes 70 per cent of our total activity. That is what I am speaking to, where we are actually doing more than 40,000 credit approvals a year. Now about 60 per cent of those are same-day approvals. Where it gets a little tricky is in some of those emerging markets, where we just do not have information and it takes some time to get in.

Senator Tkachuk: Is agriculture a large part of your business? I am specifically speaking of the commodity market — wheat, oats, barley, canola.

Mr. Gillespie: Yes, it is a significant part and a growing part. For that reason, actually, we recently announced the creation of an agri-food team, whereas before that service was provided within a couple of other industry sector teams. We have decided that the size is now sufficiently big and the skills sufficiently specialized that we need to dedicate staff to that area.

This is another area where we are working extensively with the banks. Often in agricultural products, the terms of payment are a letter of credit. EDC does not issue letters of credit, but we can insure them. This is where the Canadian banks may not want the risk on that letter of credit but obviously want to advise and confirm those letters of credit to their customers.

So the bank is the intermediary, but the bank does not want the risk. The banks lay that risk off on EDC for a fee. We are quite active in markets like Mexico, which is a very big market for Canadian canola and some wheat products. Obviously we do not, for the most part, do the Wheat Board activities. They have their own programs, which they can access, although we have done some Wheat Board activity in some markets in the world where they ran out of capacity elsewhere. We are working extensively with the banks. We are trying to grow our business in that regard, and we have been quite successful.

Senator Tkachuk: And will this team be here in Ottawa or will it be out in the Prairies?

Mr. Gillespie: It will be here in Ottawa, again because it is some financial risk that we have to manage very carefully.

Voilà pourquoi dans un sens qu'on n'est pas obligé de prendre la décision à Vancouver. La décision se prend à l'écran. C'est ce que les clients nous demandent. Ils veulent un accès instantané à la décision. C'est sur cette voie que nous nous engageons. Ils veulent aussi des spécialistes en développement d'entreprises qui puissent leur tenir un peu la main, surtout pour les PME qui constituent 90 p. 100 de notre clientèle. Ils ont besoin de bons outils, de diagnostics qui les assurent qu'ils sont bien positionnés.

Le sénateur Kroft: Quand vous décrivez ce genre de service, est-ce valable pour toutes vos activités de crédit et d'assurance?

M. Gillespie: Les commentaires sur ce délai de réponse de deux minutes valent pour l'assurance à court terme, où nous prenons le risque sur des comptes étrangers par rapport à des risques commerciaux et politiques. L'assurance à court terme représente 70 p. 100 du total de notre activité. C'est de cela que je parle et nous émettons en fait plus de 40 000 autorisations de crédit par an. Soixante pour cent environ sont données le jour même. C'est un peu délicat dans certains marchés émergents pour lesquels nous n'avons vraiment pas de renseignements et qui demandent un peu de temps.

Le sénateur Tkachuk: L'agriculture représente-t-elle une part importante de vos activités? Je pense particulièrement au marché des denrées comme le blé, l'avoine, l'orge, le canola.

M. Gillespie: Oui, c'est une part importante et qui continue à augmenter. C'est d'ailleurs pour cette raison que nous avons récemment annoncé la création d'une équipe agro-alimentaire alors que ce service était auparavant assuré par une ou deux équipes responsables d'autres secteurs industriels. Nous avons estimé que celui-ci était maintenant assez important et exigeait des compétences suffisamment spécialisées pour qu'on lui consacre une équipe distincte.

Voilà encore un domaine où nous travaillons en liaison étroite avec les banques. En matière de produits agricoles, le paiement se fait souvent par lettre de crédit. La SEE n'émet pas de lettres de crédit mais peut les assurer. C'est le cas lorsque les banques canadiennes ne veulent pas assumer le risque de la lettre de crédit mais veulent recommander ces lettres de crédit à leurs clients en les garantissant.

La banque est donc l'intermédiaire mais ne veut pas assumer le risque. C'est la SEE qui le fait pour la banque moyennant paiement. Nous sommes très actifs sur des marchés comme le Mexique, qui est un très gros marché pour le canola canadien et certains produits à base de blé. Bien sûr, nous n'avons pas les mêmes activités que la Commission du blé qui a ses propres programmes mais il nous est arrivé d'assumer certaines de ces activités sur des marchés où la Commission n'avait plus la capacité voulue. Nous travaillons beaucoup avec les banques. Nous essayons d'augmenter notre volume d'activité dans ce domaine et nous réussissons bien.

Le sénateur Tkachuk: Et cette équipe sera-t-elle à Ottawa ou dans les Prairies?

M. Gillespie: Elle sera ici à Ottawa, là encore parce qu'il y a un certain risque financier que nous devons gérer très attentivement.

Senator Oliver: Senator Tkachuk's questions were in an area that I want to pursue a bit more.

One of the things that this committee has studied in the past, and might study again, is small businesses and small business equity and small business financing, and so on. I heard what you said about your call centre for small business and quick response and so on. As I understand what you do, you largely deal with companies the size of Nortel, SNC, Lavalin, Bombardier, Siemens, Boeing, et cetera. What percentage of your business is within those top six people and how much is left for what I call small business?

Mr. Gillespie: Thank you, senator, for that question. I have to take issue with your expression "we largely do business with." If you are looking at the total number of customers, and we think that is the best measure of our support in the marketplace, that is where I come back to saying that 90 per cent are small and medium-sized businesses. What we define as small businesses are those businesses with sales of less than \$5 million, and a medium company is one with sales of less than \$25 million.

Senator Oliver: Those are the same numbers as we use.

Mr. Gillespie: Ninety per cent of our customers are of that nature. Half of our customers are emerging exporters with export sales of less than \$1 million. Our support last year for the small business and medium-sized business activity was \$5.8 billion. That makes us the largest by quite a margin against other federal providers of small business services. The Business Development Bank, I believe, does \$1.4 billion in activity to small business. EDC has \$5.8 billion of small business activity. That is \$5.8 billion out of the \$35 billion that I talked about. In other words, 90 per cent of the customers are doing 15 per cent to 20 per cent of our volume, and that is 50 to 100 customers overall, where we have doubled the number in the last couple of years. We have major initiatives underway to try to make that grow across the country.

There is an interesting thing about the small business activity. I would bring your attention to a couple of statistics in the Gowlings report. They talk about EDC's customer satisfaction. We have our own annual survey and those reports were just released and shared with the board yesterday. We had a result of 80.4 per cent on customer satisfaction, which was actually the highest that we have ever had.

Senator Oliver: Who did that study for you?

Mr. Gillespie: We did that study.

Senator Oliver: Was it self-serving?

Mr. Gillespie: No. Phase 5, I believe, is the consulting company that was used to conduct the interviews. So it was an independent third party that did that.

Le sénateur Oliver: Les questions du sénateur Tkachuk portaient sur un domaine que je voudrais approfondir un peu.

Le comité s'est déjà penché sur la question des petites entreprises en général, de leurs capitaux propres et de leur financement, et nous y reviendrons peut-être. J'ai entendu ce que vous avez dit au sujet de votre centre d'appels pour les petites entreprises et des réponses rapides, et cetera. Si j'ai bien compris vos activités, vous traitez surtout avec des grandes sociétés comme Nortel, SNC, Lavalin, Bombardier, Siemens, Boeing, et cetera. Quel est le pourcentage de vos activités avec ces six principaux partenaires, et combien reste-t-il pour ce que j'appellerais la petite entreprise?

M. Gillespie: Merci, sénateur, pour cette question. Je dois m'inscrire en faux contre cette expression «nous traitons surtout avec». Si vous prenez le nombre total de nos clients, qui constituent à notre avis la meilleure mesure de notre appui au marché, vous constaterez comme je le disais que 90 p. 100 sont des PME. Nous définissons une petite entreprise comme une entreprise qui a des ventes de moins de 5 millions de dollars et une moyenne entreprise comme une entreprise qui a des ventes de moins de 25 millions de dollars.

Le sénateur Oliver: Donc ce sont les mêmes chiffres que ceux que nous utilisons.

M. Gillespie: Quatre-vingt-dix pour cent de nos clients sont des PME. La moitié de nos clients sont de nouveaux exportateurs qui ont des ventes à l'exportation de moins d'un million de dollars. L'aide que nous avons apportée l'an dernier aux activités de ces PME s'est élevée à 5,8 milliards de dollars. Nous sommes donc loin le plus gros fournisseurs de services aux petites entreprises à l'échelle fédérale. Les activités de la Banque de développement du Canada se chiffrent, je crois, à 1,4 milliard de dollars. Pour la SEE, ce chiffre est de 5,8 milliards de dollars. C'est-à-dire 5,8 milliards sur les 35 milliards dont j'ai parlé. Autrement dit, 90 p. 100 de nos clients représentent de 15 à 20 p. 100 de notre volume total; ils'agit d'une cinquantaine à une centaine de clients en tout, et nous avons doublé leur nombre au cours des deux dernières années. Nous avons entrepris de vastes initiatives pour accroître encore ce chiffre dans tout le pays.

Il y a quelque chose d'intéressant dans l'activité des petites entreprises. Je voudrais attirer votre attention sur quelques statistiques du rapport Gowlings. On y parle de la satisfaction des clients de la SEE. Nous faisons notre propre enquête annuelle, et nous venons de publier ces rapports et d'en faire part au conseil d'administration hier. Nous avons eu 80,4 p. 100 de clients satisfaits, soit le plus haut pourcentage que nous ayons jamais atteint.

Le sénateur Oliver: Qui a fait cette étude pour vous?

M. Gillespie: Nous l'avons faite nous-mêmes.

Le sénateur Oliver: Vous vous êtes décerné un brevet d'autosatisfaction?

M. Gillespie: Non. Je crois que c'est une entreprise de consultants, Phase 5, qui a fait les entrevues. C'est donc une tierce partie qui a fait ce travail.

The small business results are actually highest overall. We are slightly below that number that I just gave you for the largest customers, simply because, as you might imagine, their expectations are measured against the best service providers in the world. They are trying to move a very large volume of activity in pretty difficult places of the world and we cannot always find financial solutions for them, but, overall, 80.4 per cent is pretty good.

Gowlings actually had Environics do a study as part of their review. I would recommend that you read the Environics study, because there are a number of very telling statistics in it, one of which was that 74 per cent of small and medium-sized exporters could not think of one thing that EDC should do differently or better to meet their needs, which I thought was a pretty interesting number relative to the difficulty of managing this constituency.

Senator Oliver: In relation to one of the responses you gave to Senator Tkachuk, you were talking about your quick response to a credit request. You said that what people want is on a screen and so the interaction is between one screen and another screen. However, once the credit is approved for what the client wants, there has to be an individual there to do some negotiating on the rate and on the terms and so on. Is there a long delay in getting a person to finally deal with the customer to talk about the terms of the approval once the credit has been approved?

Mr. Gillespie: Once the credit has taken on the decision, the customer knows what the rate is. I am talking about short-term insurance here. I am not talking about medium-term activity related to selling Bombardier aircraft or something. I am talking about the short-term credit insurance program.

Senator Oliver: So there is no negotiation?

Mr. Gillespie: There is no negotiation. The customers understand, when they sign up the policy with us, what the various rates are for the various risks in the world based on the terms of payment. Obviously, a letter of credit is one of the most secure risks and would have the lowest rates, again differentiated by bank in the world, depending where that is. Open account, 180 days — that gets riskier. That is where you are starting to simply underwrite on the strength of the commercial risk.

Those rates are established in the policy. Once the credit approval is issued, the exporter has what he or she needs to do the business.

Senator Angus: Ms Landry, gentlemen, thank you for coming. We have had not perhaps as long a time as we would have liked to prepare for this morning. We could spend hours questioning you. I know my colleague, Senator Meighen, indicated he would like to go on and on. However, I understand that there may be a possibility of having you folks back again for further questioning.

C'est auprès des petites entreprises que nous obtenons nos scores les plus élevés. Les chiffres sont un peu inférieurs dans le cas de nos plus gros clients, tout simplement parce qu'ils nous comparent, comme vous pouvez l'imaginer, aux meilleurs fournisseurs de services du monde. Ils essaient d'avoir un volume d'activité énorme dans des endroits du monde qui présentent de sérieuses difficultés, et nous ne sommes pas toujours en mesure de leur offrir des solutions financières, mais dans l'ensemble, une moyenne de 80,4 p. 100, ce n'est pas mal.

Gowlings a fait faire une étude par Environics dans le cadre de son examen. Je vous recommande la lecture de cette étude d'Environics, car elle comporte des statistiques très révélatrices, notamment une qui concerne les petits et moyens exportateurs: 74 p. 100 d'entre eux ne voyaient pas la moindre chose que la SEE aurait dû faire différemment ou mieux pour répondre à leurs besoins. J'ai trouvé que c'était un pourcentage assez intéressant compte tenu de la difficulté de répondre aux attentes de ce secteur.

Le sénateur Oliver: En réponse à une question du sénateur Tkachuk, vous avez parlé tout à l'heure de votre rapidité de réaction aux demandes de crédit. Vous avez dit que les informations que les clients voulaient avoir étaient disponibles à l'écran et qu'il y avait donc un dialogue d'un écran à l'autre. Toutefois, une fois le crédit approuvé pour l'activité que veut entreprendre le client, il faut bien que quelqu'un discute en personne du taux et des modalités du prêt, et cetera. Est-ce qu'il se passe longtemps avant que quelqu'un discute finalement directement avec le client des conditions d'octroi du prêt une fois que le crédit est approuvé?

M. Gillespie: Une fois que le crédit est approuvé, le client connaît le taux. Je parle ici d'assurance à court terme, pas des activités à moyen terme où il s'agit de vendre des avions de Bombardier ou autre chose de ce genre. Je parle du programme d'assurance-crédit à court terme.

Le sénateur Oliver: Alors il n'y a pas de négociations?

M. Gillespie: Non. Quand le client souscrit son emprunt auprès de la SEE, il est au courant des différents taux et des divers risques liés aux transactions dans diverses régions du monde. De toute évidence, une lettre de crédit correspond à l'une des meilleures garanties et s'accompagne des taux les plus faibles, qui varient encore une fois selon les banques et la situation dans le monde. Avec un compte ouvert sur 180 jours, on s'aventure sur un terrain plus risqué. À ce moment-là, on commence à déterminer les garanties en fonction du risque commercial.

Ces taux sont établis dans notre politique. Une fois que le crédit est approuvé, l'exportateur a tout ce qu'il lui faut pour aller de l'avant avec son entreprise.

Le sénateur Angus: Madame Landry, messieurs, merci d'être venus nous rencontrer. Nous n'avons peut-être pas eu tout le temps que nous aurions souhaité pour nous préparer à cette discussion. Nous pourrions passer des heures à vos poser des questions. Mon collègue, le sénateur Meighen, a bien montré qu'il était prêt à continuer fort longtemps cette discussion. Je crois toutefois qu'il n'est pas exclu que vous reveniez poursuivre ce débat avec nous.

The Chairman: Our plan is to have other witnesses in, such as some representation from banks, whether it is CBA or the banks themselves. The committee will have to come to that conclusion. Gowlings will have to come in to tell us something about their report. The plan presently, depending on your wishes, is to bring these people back for a wrap up.

Senator Angus: Mr. Gillespie, some two or three years ago the Banking Committee did a study of the government-owned credit granting institutions, reviewing the gaps that existed and, therefore, justified having publicly-owned enterprises in this field.

One of the recommendations the committee made was that the Canadian Commercial Corporation be integrated with the EDC. That has not happened in the interim. At the time, when the EDC reps came before us, they were not in favour of that kind of a merger, but we recommended it in any event and we listed our reasoning in the report.

As I understand it, the Canadian Commercial Corporation does a lot of the same things in terms of facilitating the export of Canadian goods, arranging risk management programs, finding financing and even standing in the shoes of the exporter to give it a face, to give it a visible entity for the foreign buyer.

I am of the view that there is duplication, and that it would be good to have CCC in with you folks. Could you comment on that first of all, please?

Mr. Gillespie: Senator, with respect, I do not think I will personally comment on that, simply because the government took a decision earlier this year to maintain the present structure of CCC and to appoint a full-time CEO of that corporation. The question is best put to perhaps the minister or other government officials.

Senator Angus: There are many things that result from decisions by government. Most of those things are on my list of questions, so we will see how we get along.

Obviously, you are a Crown corporation and you are a government-owned entity. I guess at the end of the day everything that happens respecting your corporation is a result of one government decision or another. Let us try one area for fun: corporate governance.

In the private sector, corporate governance has been very much in focus in the last five or ten years. Since the Day report of the Toronto Stock Exchange and the public companies in the private sector made great strides in answering the question: "Where are the directors?", Boards of directors have undergone radical change and substantial improvement in terms of getting more involved and being accountable for the things they do. Indeed, there are processes for ensuring that on an ongoing basis the boards are appropriate for the enterprises.

Le président: Ce que nous prévoyons, c'est de faire venir d'autres témoins, par exemple des représentants des banques, que ce soit l'ABC ou des représentants de banques particulières. Ce sera au comité d'en décider. Il faudra que les auteurs du rapport Gowlings viennent nous parler de ce rapport. Ce que nous envisageons pour l'instant, c'est d'inviter de nouveau ces témoins à la fin si vous le souhaitez pour conclure.

Le sénateur Angus: Monsieur Gillespie, il y a deux ou trois ans le comité des banques a fait une étude sur les institutions d'octroi de crédit appartenant au gouvernement, il a examiné les lacunes du système et il a justifié la présence d'entreprises du secteur public dans ce domaine.

À l'époque, le comité a notamment recommandé que la Corporation commerciale canadienne soit intégrée à la SEE. Cela n'a toujours pas été fait. À cette époque, quand les représentants de la SEE ont comparu devant notre comité, ils n'étaient pas favorables à ce genre de fusion, mais nous l'avons cependant recommandé en expliquant pourquoi dans notre rapport.

J'ai l'impression que la Corporation commerciale canadienne a beaucoup d'activités analogues aux vôtres: elle cherche à faciliter l'exportation de denrées canadiennes, elle met sur pied des programmes de gestion du risque, elle trouve des financements et elle prend même la place de l'exportateur pour lui donner un visage et une présence concrète face à l'acheteur étranger.

Je crois que certaines de ces activités font double emploi et qu'il serait bon d'intégrer la CCC à la SEE. Pourriez-vous commencer par me donner votre avis là-dessus?

M. Gillespie: Sénateur, je vous répondrai respectueusement que je m'abstiendrais personnellement de faire des commentaires à ce sujet tout simplement parce que le gouvernement a décidé plus tôt cette année de maintenir la structure actuelle de la CCC et de nommer un P.-D.G. à plein temps à la tête de cette corporation. Il vaudrait donc mieux de poser la question au ministre ou à d'autres hauts fonctionnaires.

Le sénateur Angus: Il y a beaucoup de choses qui sont le fruit de décisions du gouvernement. J'en ai pas mal sur ma liste de questions, donc nous verrons cela plus tard.

Vous êtes évidemment une société d'État et vous appartenez au gouvernement. Je pense qu'en définitive tout ce qui se passe dans votre société est le résultat d'une décision quelconque du gouvernement. Essayons dans un domaine pour voir: la régie interne.

Dans le secteur privé, la régie interne est sur la sellette depuis cinq ou 10 ans. Depuis que le rapport Day de la Bourse de Toronto et les entreprises publiques du secteur privé ont fait un vaste effort pour répondre à la question: «Où sont les administrateurs?», les conseils d'administrations ont évolué radicalement en ce sens qu'ils participent beaucoup plus activement et assument davantage la responsabilité de leurs décisions. En fait, il y a maintenant des mécanismes qui permettent de s'assurer que les conseils d'administration sont toujours à la hauteur de ce qu'attendent les entreprises.

I notice that in the Gowlings report there are some recommendations that, while they do not directly mirror the TSE guidelines, certainly go a long way. Could you tell us where you are in terms of implementing these kinds of governance processes at EDC?

Mr. Gillespie: That is an extremely important question and I will ask Gilles Ross to speak more fully on that, but first I would like to make a couple of very brief comments. One of the recommendations of Gowlings, which we fully support, is to move EDC from Part 1 to Part 2 of the Financial Administration Act. In my view, it is increasingly important to put more and more accountability on the corporation and the Board of Directors of EDC. That is going to be the best long-term model to ensure success. EDC has grown dramatically. It is now a big, sophisticated, financial institution doing the kinds of volumes that I talked about and taking risks in all of those countries. Therefore, the governance of EDC is a most important matter.

We fully support having the Auditor General remain as EDC's auditor. In that regard, we disagree with Gowlings, who believes that we should have a private-sector auditor. In our view, that skill can be retained by the Auditor General, if he has private-sector expertise brought to the table.

With respect to accountability, I do not think the answer is, "The more hands the merrier." We have an extremely rigorous accountability regime right now, even more so than the private sector in some regards. We have the board, which in the majority is private sector, as you know. We have to file a corporate plan. We have to file a corporate plan summary. The minister has to approve it. The Minister of Finance has to approve our borrowing plan. The Treasury Board has to as well. So the accountability is there more and more.

The real assurance that you and others should be looking for is to make sure that the Board of Directors of EDC has the right skills to be able to manage this organization going forward.

With regard to your specific recommendations or your specific comments on the governance structure vis-à-vis the private sector, let me turn to Mr. Ross.

Mr. Gilles Ross, Senior Vice-President, Legal Services and Secretary, Export Development Corporation: Indeed, we have a very strong corporate governance structure at EDC. Our Board of Directors is very familiar with the Crown corporation guidelines on corporate governance that were adopted a few years ago. Our chairman and president are separate officers. In other words, the two offices are not held by the same person, which is a strong concept in the private sector. We have a very strong committee structure of the board. We have at this stage six committees of the board that focus on different areas of the corporation.

Je vois dans le rapport Gowlings des recommandations qui, si elles ne sont pas un calque fidèle des lignes directrices de la Bourse de Toronto, vont néanmoins tout à fait dans le même sens. Pourriez-vous nous dire où vous en êtes dans la mise en application de ce genre de mécanismes de régie interne à la SEE?

M. Gillespie: C'est une question extrêmement importante et je demanderais à Gilles Ross d'approfondir la réponse, mais j'aimerais tout d'abord faire une ou deux brèves remarques. L'une des recommandations du rapport Gowlings, avec laquelle nous sommes entièrement d'accord, est de déplacer la SEE de la Partie 1 à la Partie 2 de la Loi sur la gestion des finances publiques. Je crois qu'il est de plus en plus important de rendre la SEE et son conseil d'administration de plus en plus responsables. Ce sera notre meilleure garantie de succès à long terme. La SEE s'est énormément développée. C'est devenu une grande institution financière sophistiquée qui a les activités d'envergure dont je vous ai parlé et qui prendre des risques dans tous ces pays. La question de la régie de la SEE est donc d'une importance capitale.

Nous sommes tout à fait d'accord pour que le vérificateur général continue à vérifier les activités de la SEE. À cet égard, nous ne sommes pas d'accord avec Gowlings, qui souhaiterait que nos activités soient vérifiées par un vérificateur du secteur privé. À notre avis, le vérificateur général pourrait conserver cette compétence du moment qu'il peut s'appuyer sur des experts du secteur privé.

En matière de responsabilité, je ne crois pas que la réponse consiste à dire: «Plus il y a de monde, plus on s'amuse.» Nous avons actuellement un régime de responsabilité extrêmement rigoureux, plus encore à certains égards que dans le secteur privé. Comme vous le savez, la majorité des membres de notre conseil d'administration viennent du secteur privé. Nous devons déposer un plan d'entreprise, et un résumé de plan d'entreprise. Il faut que ce plan soit approuvé par le ministre. Le ministre des Finances doit approuver notre plan d'emprunt, et le Conseil du Trésor aussi. Il y a donc de plus en plus de responsabilité.

La véritable garantie que vous devriez chercher à obtenir, ce serait la garantie que le conseil d'administration de la SEE soit toujours composé de personnes ayant les compétences voulues pour permettre à cette organisation d'aller de l'avant.

En ce qui concerne la réponse à vos recommandations ou vos commentaires sur notre structure de gouvernance comparativement à ce que l'on trouve dans le secteur privé, je vais laisser la parole à M. Ross.

M. Gilles Ross, premier vice-président du Contentieux et secrétaire, Société pour l'expansion des exportations: Nous avons évidemment une structure de régie interne extrêmement solide à la SEE. Notre conseil d'administration est parfaitement au courant des lignes directrices sur la régie des sociétés d'État qui ont été adoptées il y a quelques années. Notre président et notre président du conseil d'administration sont deux personnes distinctes. Autrement dit, ce n'est pas la même personne qui occupe ces deux postes, et c'est un principe fermement établi dans le secteur privé. Notre conseil d'administration a une structure de comités très solide. Nous avons actuellement six comités qui s'occupent des divers secteurs de la SEE.

Our directors invest the majority of their time in EDC on strategic direction. They meet once a year, and that meeting is totally dedicated to setting the corporation's direction for the year ahead. Of course they have to approve the corporate plan.

Even yesterday, by way of example, our board considered a director profile, with which it agreed, that described the attributes that directors of EDC should have and described the mix of skills that should be found on our board. We have an important training program for our new directors when they are appointed. This year in particular we have focussed very much on risk management and on modern principles of risk management. Altogether our board is doing a good and strong job of corporate governance.

Senator Angus: I appreciate those comments. Some cynic told me that the majority of your directors are Governor in Council appointments, hacks, party bagmen and partisan appointees. I would not know whether that is true or not, but the recommendation in this report that we are talking about is that there would be a committee that would recommend to the Governor in Council who should be appointed to the board, rather than suddenly one day you wake up, Mr. Gillespie, and you see in *The Globe and Mail* that you have a new director, which is, I understand, how it has been happening for quite a few years.

Under these new corporate governance initiatives, in both the public and private sectors, the concept, I believe, is to have a little more discipline in how directors are selected.

With respect to the recommendation that is found just towards the end of the Gowlings report, I was hoping you would specifically tell us how you are doing with the implementation of that recommendation — in other words, having you folks suggest who would be good directors.

Mr. Gillespie: That is exactly the direction we are going and why the board spent time at the Governance Committee yesterday in examining the appropriate role profile for an EDC director. It is extremely important to have that balance, whether it is people who have small-business knowledge, whether it is people who are lawyers, whether it is people who have international experience, or whether it is people who have experience in financial institutions. It is critical that we have such a good mix on the board that ultimately we can develop those lists of individuals who would be appropriate and present those to the government and the minister in order that they would, one would hope, give consideration to exactly those names.

Senator Angus: That is very reassuring.

Mr. Gillespie: Ultimately the decision will be theirs. We understand that. But we can assist the process to ensure that they have a good sense for what would be an appropriate decision, given the growing nature of EDC.

Nos administrateurs consacrent la majorité de leur temps aux orientations stratégiques de la SEE. Ils se réunissent une fois par an, et cette réunion est entièrement consacrée à déterminer l'orientation de la SEE pour l'année qui vient. Naturellement, ils approuvent le plan d'entreprise.

Pas plus tard qu'hier, par exemple, notre conseil d'administration a examiné et approuvé un profil d'administrateur énumérant les qualités que devraient avoir les membres du conseil d'administration de la SEE et décrivant l'éventail de compétences que l'on doit normalement trouver à notre conseil. Nous avons un important programme de formation de nos nouveaux membres lorsqu'ils entrent en fonction. Cette année en particulier, nous nous sommes beaucoup concentrés sur la gestion du risque et les principes modernes de gestion du risque. Dans l'ensemble, notre conseil d'administration fait un solide travail de régie d'entreprise.

Le sénateur Angus: Je vous remercie de ces commentaires. Un cynique m'avait dit que la majorité de vos administrateurs étaient des gens nommés par le gouverneur en conseil, des politicards, des solliciteurs de fonds et des personnes nommées de manière partisane. Je ne sais pas si c'est vrai ou non, mais dans le rapport dont nous parlons, on recommande la création d'un comité qui proposerait au gouverneur en conseil des personnes à nommer au conseil d'administration au lieu de ce qui se produit depuis un certain nombre d'années, je crois, et où un beau jour, monsieur Gillespie, vous vous réveillez et vous lisez dans le *Globe and Mail* que vous avez un nouveau membre du conseil.

Le principe de ces nouvelles initiatives de régie interne dans le public comme dans le privé, c'est je crois de sélectionner de façon un peu plus rigoureuse les administrateurs.

En ce qui concerne la recommandation qu'on trouve tout à la fin du rapport Gowlings, j'aimerais que vous nous disiez comment vous allez appliquer cette recommandation, autrement dit comment vous allez proposer de bons candidats au conseil.

M. Gillespie: C'est précisément vers cela que nous nous orientons et c'est pour cela que le conseil d'administration a passé une partie de la journée d'hier à son comité de la régie à étudier le profil approprié que devrait avoir un administrateur de la SEE. Il est extrêmement important d'avoir un équilibre, qu'il s'agisse de personnes qui connaissent la petite entreprise ou de juristes, de personnes qui ont une expérience internationale ou de gens qui connaissent bien les institutions financières. Il est essentiel d'avoir une bonne représentation de ce genre au conseil d'administration pour nous permettre ultérieurement d'élaborer des listes de candidats qualifiés que nous pourrions soumettre au gouvernement et au ministre afin qu'ils se rallient, il faut l'espérer, à ces candidatures précisément.

Le sénateur Angus: C'est très rassurant.

M. Gillespie: Ce sont eux qui prendront la décision en dernière analyse. Nous le savons bien. Mais nous pouvons les aider en leur donnant de bonnes raisons de prendre la décision appropriée compte tenu de la croissance de la SEE.

Senator Angus: The recommendation appears on its face to be a good one and I certainly hope it will be implemented. I do appreciate that it is the government who will ultimately decide.

Another area of government involvement, of course, is the background to this report that we are examining. In the 1993 revisions to your act, there was provision for a review, but "review" was not defined. It does not talk about the type of review in any detail. Without casting any aspersions on the people who were hired to do the review, in the wisdom of the government, I was curious to notice that it was a law firm that was selected to do this job. I am a lawyer myself, and it provokes me to at least ask you if you participated or if the agency participated in the selection of the reviewers?

Mr. Gillespie: We had no involvement in it. The government went out with a competitive bid, which my recollection was that Public Works established certain criteria around which the selection would be ultimately made. In the case of Gowlings, they supplemented their internal skill sets with some external people. Gerry Shannon, for example, was retained by Gowlings, given his history and knowledge of many of the issues that we are talking about. There were some other people, as well. That was ultimately the decision of the government through a very public and open process.

Senator Angus: I feel that this question is an appropriate question. It is not designed to cast any aspersions anywhere. It is designed to determine the objectivity of the report.

I know that at one time Gowlings were the regular lawyers for the EDC and then there was a period when other lawyers were involved. At any time during this study did Gowlings have any open mandates from the EDC?

Mr. Ross: No, Gowlings do not act as EDC's counsel. They had acted as EDC's counsel up until 1982 or so, but they have had no mandates from EDC since then.

Senator Angus: We have been talking about the amount of money from a province and so forth. I have always been curious to understand the quota system, if it is a quota system, for countries. Is there an amount, for example, that you are allowed to finance for Russia, or for the former Soviet Union, whatever it is called now? Do you have an amount for each area that is a limit beyond which you cannot go?

Mr. Gillespie: We have a risk management methodology that we have created that helps us establish what would be appropriate exposure in the various markets in the world that we operate in. This is something that has been part of the whole risk management process that we have discussed with the board. There are amounts that we look at from a country point of view and political point of view. We also have industry concentration limits and single-name limits, based on the various risks of the counter parties, similar to what you would find in any other commercial financial institution.

Le sénateur Angus: C'est une recommandation qui a l'air excellente a priori et qui je l'espère sera mise en application. Je comprends bien que c'est le gouvernement qui décidera en fin de compte.

Il y a un autre domaine de participation du gouvernement, naturellement, c'est le contexte du rapport que nous examinons. Dans la révision de 1993 de votre loi, on prévoyait un examen, mais sans définir ce terme. On ne précise pas le détail de cet examen. Sans vouloir critiquer les personnes que le gouvernement, dans sa sagesse, a engagées pour faire cet examen, je dirais que j'ai été curieux de constater que c'était un cabinet d'avocats qui avait été choisi. Étant avocat moi-même, je voudrais au moins vous demander si vous-même ou votre organisme avez participé à la sélection du groupe chargé de l'examen.

M. Gillespie: Non, nous n'y avons absolument pas participé. Le gouvernement a lancé un appel d'offres. Si je me souviens bien, c'est Travaux publics qui a déterminé les critères en vertu desquels devait être faite la sélection. La société Gowlings a complété les compétences internes dont elle disposait en faisant appel à des gens de l'extérieur. Elle a par exemple engagé Gerry Shannon en raison de son parcours et de la connaissance qu'il a d'une grande partie des questions dont nous parlons. Il y a eu aussi d'autres personnes. C'est le gouvernement qui a fait ce choix finalement au terme d'une procédure publique tout à fait transparente.

Le sénateur Angus: Je pense que cette question a sa raison d'être. Il ne s'agit pas de critiquer qui que ce soit, mais de déterminer si le rapport est objectif.

Je sais qu'à une époque Gowlings était la firme d'avocats à laquelle la SEE faisait régulièrement appel, et qu'ensuite elle a fonctionné avec d'autres avocats. Au cours de cette étude, la société Gowlings a-t-elle été à un moment quelconque en affaires avec la SEE?

M. Ross: Non, Gowlings ne travaille pas comme cabinet d'avocats pour la SEE. Ils l'ont fait jusqu'à 1982 environ, mais plus depuis.

Le sénateur Angus: Nous avons parlé des montants pour une province, et cetera. J'ai toujours été curieux de comprendre le système de contingentement, si tant est qu'il en existe un, en ce qui concerne les pays. Avez-vous par exemple un montant donné à utiliser pour financer des projets en Russie ou dans l'ex-Union soviétique, je ne sais pas trop ce qu'on dit maintenant? Avez-vous une limite à ne pas dépasser pour chaque région donnée?

M. Gillespie: Nous avons établi une méthode de gestion du risque qui nous permet de déterminer jusqu'où nous pouvons nous exposer sur les divers marchés où nous sommes présents dans le monde. Cela fait partie de tout le processus de gestion du risque dont nous allons discuter avec le conseil. Il y a un certain montant que nous étudions sous l'angle des pays ou sous l'angle politique. Nous avons aussi des limites de concentration pour une industrie donnée et des limites pour une entreprise donnée, en fonction des risques présentés par nos correspondants; c'est à peu près la même chose que pour n'importe quelle autre institution financière commerciale.

Senator Angus: I have never really delved into it, because I have not had any reason to, but I have heard it said that, on occasion, somebody with a project, or a potential deal, say, in Russia, to use that example, has been advised by EDC that, "Unfortunately, we have reached our quota and we are not lending any more money to Russia right now." Does that happen, first of all, and, if so, who sets those quotas? Does the government?

Mr. Gillespie: No, no, the government has no involvement in that. Absolutely, we have limits. To take the case in point, in Russia, our short-term claims experience this year is substantially higher than ever before. In part, \$27 million has been paid out to Russia on Russian commercial banks.

Do we have an open appetite to take Russia today or tomorrow? They have some serious problems, as you might imagine. There is still a serious hiccup there. Yes, if a Canadian company were approaching us today on a bank risk in Russia or a project financing in Russia, I would expect that the answer would be no, unless they could demonstrate some pretty unusual risk mitigation strategies — for example, offshore escrow accounts or some other mechanism that we could look right through to where that money and that source of funds was coming from.

That is part of the way we operate as a best-practice commercial financial institution. We have to manage those risks. If Russia goes into difficulty, we are potentially going to go off cover in some of those markets where we are going to get a lot more cautious.

Senator Angus: It is probably obvious why I am pursuing this. It is along my theme that at the end of the day, the government's oversight of what you folks are doing that counts, notwithstanding the provisions of the act. It is the government that gets the pressure, for example, not you directly, at one of these trade meetings, where Captain Canada is out there with his boys and someone says, "Well, you should be doing more for XYZ country." So they say, "Yes, we will do that. Canada is going to do more."

Do they then come to you and say, "Okay, EDC." It is not clear to me how that works, because I have heard it said that going on a trade mission — and I will use Russia again, because it is true that they are continuously defaulting on their loans, so that it is a risk management issue, and I suppose it is a problem between the government and —

Mr. Gillespie: Excuse me. I may be completely wrong here, but one of the reasons that perhaps "Team Canada to Russia" did not happen earlier this year was simply that, given the extreme economic hiccup there, taking a plane full of potential Canadian exporters and telling them to do business there was not really viable; they would then simply turn to you and say, "EDC, I guess you are going to do it for us." That is rather difficult, when you are paying claims and trying to recover that.

Le sénateur Angus: Je n'ai jamais vraiment posé la question parce que je n'ai pas eu de raison de le faire, mais j'ai entendu dire qu'un jour quelqu'un avait un projet ou envisageait une affaire en Russie, et que la SEE lui avait répondu que malheureusement, elle avait atteint son niveau maximum et qu'elle ne prêtait plus d'argent en Russie à ce moment-là. Tout d'abord, est-ce que cela arrive effectivement, et dans l'affirmative, qui fixe ces quotas? Le gouvernement?

M. Gillespie: Non, le gouvernement n'a rien à voir avec cela. C'est vrai, nous avons des limites. Pour reprendre l'exemple de la Russie que vous mentionnez, nous y avons cette année un niveau de créances à court terme nettement plus élevé que jamais auparavant. Jusqu'ici, 27 millions de dollars ont été versés à la Russie, dans des banques commerciales russes.

Avons-nous vraiment envie de nous précipiter sur le marché russe aujourd'hui ou demain? Comme vous le savez, ils ont de sérieux problèmes. Leur système est encore très mal en point. Alors c'est vrai, si une entreprise canadienne venait nous demander de prendre des risques bancaires en Russie ou de financer un projet en Russie, je crois qu'on lui répondrait non, à moins que cette entreprise ne soit en mesure de nous prouver qu'elle a des moyens assez inhabituels de compenser le risque, par exemple des fonds entiers à l'étranger ou un autre mécanisme quelconque que nous pourrions examiner à fond pour savoir exactement d'où vient cet argent.

Voilà un peu comment nous fonctionnons en tant qu'institution commerciale guidée par les meilleures pratiques. Nous devons gérer ces risques. Si la situation de la Russie se détériore, nous risquons de nous trouver à découvert sur certains de ces marchés où nous allons être beaucoup plus prudents.

Le sénateur Angus: Je pense que les raisons de mes questions sont assez évidentes. J'en suis toujours à mon idée qu'en définitive, c'est la supervision que le gouvernement exerce sur vos activités qui compte, quoi que puisse dire la loi. C'est sur le gouvernement qu'on fait pression, pas sur vous, à ces rencontres commerciales où le Capitaine Canada emmène son équipe et qu'on lui dit: «Vous devriez en faire plus pour tel ou tel pays.» Alors il répond: «Oui, d'accord, le Canada va faire un effort supplémentaire.»

Est-ce qu'ils viennent vous dire: «Bon, allez-y, la SEE»? Je ne sais pas exactement comment cela fonctionne, mais j'ai entendu dire que quand on part en mission commerciale — et je vais revenir à l'exemple de la Russie car il est vrai qu'elle manque constamment à ses engagements de remboursement, donc c'est un problème de gestion de risque, et j'imagine que c'est donc un problème entre le gouvernement et...

M. Gillespie: Excusez-moi. Je me trompe peut-être complètement, mais l'une des raisons pour lesquelles il n'y a pas de mission d'Équipe Canada en Russie au début de l'année, c'est peut-être simplement qu'étant donné la pagaille économique totale qui règne là-bas, il n'était pas vraiment possible d'y emmener un avion rempli d'exportateurs canadiens et de leur dire de faire des affaires avec les Russes; ils se seraient simplement tournés vers nous en nous demandant de faire le travail pour eux. C'est assez

Senator Angus: Let us forget about the example of one that is defaulting all the time. Instead of Russia, take Algeria, Morocco or one of those sorts of countries. I understand there still is a quota system. If a project is presented, they would say, "If we have reached the quota on EDC's normal lending portfolio, you might get money out of Canada Account" — whatever that is. I have seen articles that talk about this, saying that perhaps it violates WTO rules. I always thought it was an extra slush fund of government money that could supplement what you do. Could you clarify that?

Mr. Gillespie: I would be happy to. I think we need a conversation at some point. You are hearing from all these people about things like quotas. We have a risk management framework. We set that risk management framework and the economists figure out what kind of exposure we should take in countries, based on things like their foreign exchange earnings, their level of indebtedness to start with, and so on and so forth.

So, yes, we come up with a framework for the various countries in the world that exporters want to do business in, and, as we talked about, every so often things do not go the right way or, indeed, they go exceedingly well and all of a sudden we are reaching the point that we do not want to put any more money into a given country simply because our risk concentration is becoming more than we want.

What are the options? The options are Canada Account, and we can talk about that further. It is the account where, for reasons of risk in excess of that which EDC would normally undertake for its own books, the ministers can make decisions in that regard based on the benefits to Canada as they understand them; or EDC can stop lending and nothing further happens in that market, or we look for opportunities to transfer the risk out of our own books onto somebody else's plate to free up some capacity. There are a number of different ways in which we are trying to make sure that we have sufficient capacity to meet the needs of our customers.

Mr. Siegel: In respect of the Canada Account, the government does look to us, however, ultimately to give them a recommendation, based on our assessment of the risk, as to how they should provision for that. In some respects, that underscores the governance that you were talking about. They, themselves, if they want to proceed because they believe that the benefits would warrant that, still have to look at the financial implications and they look to us to advise them as to how we see it.

To underscore what Mr. Gillespie has said, it is rare that we have a market for which we are just closed. You used the word "quota." The issue is what sort of risk you can take in that market, and we come back to the fact that there are ways to structure around those risks. For instance, we are associated with a mining project in Russia that has been structured in such a way that we

difficile quand on a déjà des créances et qu'on essaie de les récupérer.

Le sénateur Angus: Laissons tomber l'exemple du pays qui passe son temps à ne pas honorer ses dettes. Au lieu de la Russie, prenons le cas de l'Algérie, du Maroc ou d'un de ces pays. Je crois que là aussi il y a quand même un régime de contingentement. S'il y a un projet, il paraît qu'on peut dire: «Si nous avons atteint la limite normale de prêts de la SEE, vous pouvez obtenir de l'argent du Compte du Canada» — je ne sais d'ailleurs pas exactement ce que cela recouvre. J'ai lu des articles à ce sujet, où l'on dit que c'est peut-être une pratique contraire aux règles de l'AMC. J'ai toujours pensé que c'était une caisse noire du gouvernement qui était là pour compléter vos activités. Pourriez-vous m'expliquer cela?

M. Gillespie: Avez plaisir. Je pense qu'il faudrait que nous ayons une bonne discussion un jour. Tous ces gens-là vous parlent de choses comme des contingents. Nous avons en fait un cadre de gestion du risque que nous déterminons et les économistes définissent jusqu'où nous pouvons nous exposer dans les pays concernés en fonction d'éléments comme leurs rentrées de devises étrangères, leur niveau d'endettement au départ, et cetera, et cetera.

Donc nous avons effectivement un cadre pour les divers pays avec lesquels nos exportateurs veulent faire des affaires et, comme nous le disions, de temps en temps les choses ne se passent pas très bien ou au contraire elles se passent exceptionnellement bien et tout d'un coup nous en arrivons au point où nous ne voulons plus investir d'argent dans un pays donné tout simplement parce que nous avons atteint un taux de risque trop élevé.

Quelles sont les possibilités? Il y a le Compte du Canada, et nous pourrions revenir là-dessus plus tard. C'est un compte auquel les ministres peuvent décider de faire appel en fonction des intérêts du Canada tels qu'ils les perçoivent lorsque la SEE estime que les risques sont trop élevés pour des activités normales; ou encore la SEE peut cesser d'accorder des prêts et il ne se passe plus rien sur le marché en question, ou encore nous cherchons des possibilités de transférer le risque ailleurs pour libérer un certain degré de capacité. Nous avons diverses façons d'essayer de dégager une capacité suffisante pour répondre aux besoins de nos clients.

M. Siegel: En ce qui concerne le Compte du Canada, le gouvernement nous demande quand même en définitive de lui recommander comment utiliser ce compte en fonction de notre évaluation du risque. D'une certaine manière, cela souligne la régie dont vous parliez. Le gouvernement lui-même, même s'il veut aller de l'avant parce qu'il pense que les avantages le justifient, doit quand même examiner les répercussions financières et il nous demande notre avis.

Pour souligner ce que disait M. Gillespie, il est rare que nos portes soient tout simplement fermées à un marché donné. Vous avez parlé de «contingents». La question est de savoir quel risque on est prêt à prendre sur le marché en question, et nous en revenons à l'idée qu'il y a des moyens de se structurer en fonction du risque. Par exemple, nous participons à un projet minier en

believe it is a fair way to balance the risks in that market. It is very difficult but we hope it will proceed.

You can go into some very difficult countries, and it is not just the simple question of whether we are up to a certain dollar amount. Our exposure may be undertaken in a variety of ways. The issue may be that we can take short-term exposure, but if you want five-year exposure or ten-year exposure that market is just too risky for it. We can support you with equity coverage. We can take some of the political risk coverage against expropriation, against political violence, against long-term transfer, but we are not going to be able to lend directly and take that exposure.

It obviously takes on a number of dimensions. I would say it is pretty rare that we face a situation where the country is just plain unable to go into that market; but obviously the structures can be very complex — I do not want to use the word “onerous”, but they can be complex, and then obviously in respect to some transactions the cost benefit does not warrant doing that.

Senator Angus: If I understand well, you actually are very actively involved in the administration of and the setting up of the structure of loans that come from the Canada Account source; but those are generally higher risk loans, loans that do not meet the parameters of your risk management system, and the decisions on that money are made in the other place. Is that fair?

Mr. Siegel: Exactly. It may be a good risk, but when you look at the overall magnitude of risk that we would have to take, it would be just too much for EDC to take at one particular time. More rightly, it may be that the risk profile is too high, but the government will look to us to structure it in the same way, and in all other ways to go about it as an EDC loan.

The use of the Canada Account, either in respect of insurance or in financing, has dropped dramatically and is virtually non-existent in respect of short-term exposure and is in the order of less than 5 per cent of our total activity. Basically, it is all done on EDC's corporate balance sheet.

Senator Angus: One of the objects, as I had understood it, of the EDC was to give Canadian exporters a level playing field so they could get out there. It stimulates Canadian industry and Canadian exports, but there are other countries out there — and I have asked these questions in the past — that only pay lip service to the rules of the game, and there is soft money and other deals in some of those countries. But EDC plays fair, plays by the rules.

Mr. Chairman, I would like to explore that, when these people come back the next time, and the whole issue of Canada Account versus the regular money, and the question whether the game is changing now because of the WTO.

Mr. Gillespie: We would be pleased to come back and talk about those things. It is important to note, however, that EDC is the role model against which other export credit agencies are judged; indeed, those other export credit agencies are becoming

Russie qui a été structuré d'une manière qui nous paraît adéquate pour compenser les risques du marché. C'est très difficile, mais nous espérons que cela va marcher.

Nous pouvons intervenir dans des pays où la situation est très difficile, et ce n'est pas simplement une question de montant. Nous pouvons nous engager de diverses manières. Nous pouvons par exemple nous engager à court terme, mais ne pas vouloir nous engager sur cinq ou 10 ans parce que le marché est trop risqué. Nous pouvons vous aider avec une couverture financière. Nous pouvons assumer une partie du risque politique en offrant une protection dans les cas d'expropriation, de violence politique, de transfert à long terme, mais nous n'allons pas pouvoir nous engager sous forme de prêt direct.

Les situations comportent naturellement toutes sortes de dimensions. Disons qu'il est assez rare qu'il soit totalement exclu d'aller sur le marché d'un pays, mais les structures peuvent être très complexes — je ne veux pas dire «lourdes», mais complexes, ce qui fait que dans certains cas évidemment, le rapport coûts-avantages n'est vraiment pas favorable.

Le sénateur Angus: Si je comprends bien, vous participez très activement à l'administration et à la structuration des prêts provenant du Compte du Canada; mais ce sont en général des prêts à plus haut risque, des prêts qui ne respectent pas les paramètres de votre propre régime de gestion du risque, et ce sont des prêts qui sont décidés à l'autre endroit. C'est bien cela?

M. Siegel: Exactement. Il peut s'agir de situations où le risque est peut-être acceptable, mais où il est d'une ampleur qui dépasse les capacités de la SEE à ce moment donné. Plus exactement, il s'agit peut-être d'un profil de risque trop élevé, mais le gouvernement nous demande quand même de structurer le prêt de la même manière que s'il s'agissait d'un prêt de la SEE.

Le Compte du Canada, qu'il s'agisse d'assurance ou de financement, est beaucoup moins utilisé maintenant. On ne l'utilise pratiquement pas pour des engagements à court terme, et il n'intervient que dans un montant représentant moins de 5 p. 100 de notre activité totale. Nous fonctionnons essentiellement avec notre budget.

Le sénateur Angus: Il me semblait qu'un des objectifs de la SEE était d'égaliser les règles du jeu pour les exportateurs canadiens. C'est un moyen de stimuler l'industrie et les exportations canadiennes, mais il y a d'autres pays — et j'ai déjà posé ces questions dans le passé — qui se contentent de faire semblant de respecter les règles du jeu, et il y a des transactions financières et autres douteuses dans certains de ces pays. Mais la SEE joue le jeu et respecte les règles.

Monsieur le président, j'aimerais bien reparler de cette question quand les témoins reviendront nous voir, et de toute la question du Compte du Canada par opposition au compte normal de la SEE, ainsi que de la question de savoir si les règles du jeu sont en train de changer maintenant avec l'OMC.

M. Gillespie: Nous serons ravis de revenir en discuter. Il faut bien souligner cependant que la SEE est le modèle par rapport auquel on juge les autres organismes de crédit à l'exportation: en fait, ces autres organismes de crédit à l'exportation sont très jaloux

extremely envious of EDC's ability to have capacity and flexibility to meet the needs of Canadian companies.

Senator Kelleher: Perhaps I should get rid of a couple of conflicts, before I get started.

First, I am counsel to Gowlings. I played no role whatsoever in that report. I was never a party to it and never discussed it with anybody. I never even saw the report until it arrived.

My second conflict arises from the fact that I was the former minister and, theoretically, EDC reported through me. I will disclose a bias in that, certainly during my tenure — and I go on the record for this — I think EDC did a pretty good job. I have very few complaints.

Mr. Gillespie: Thank you for that, senator.

Senator Kelleher: Having said the nice things, I have one or two concerns. Recommendation 19 has to do with the establishment of places of business abroad. I must say I have concerns there. You disagree that there should be obtained the approval of the minister of trade for the establishment of offices abroad. Quite frankly, I disagree with you on that. I disagree with you for several reasons. To establish an office abroad, even a one- or two-man office, as I know from my trade days, you are looking at \$1 million a year. It is very expensive to set up an office abroad. I do not know what you have in mind here, but I would not have a problem if you were going to send a person into one of our embassies or consulates abroad. That is a sensible solution; we have that with the RCMP and Immigration; but to set up separate, independent offices concerns me.

The other concern I have arising with that is that every ministry in government wants to set up its own trade office abroad. Certainly, Agriculture is always trying to do it; Fisheries is always trying to do it. We find that this tends to lend to a splitting of trade activities abroad and it is not conducive to good trade.

What are your plans in this area?

Mr. Gillespie: Our disagreement with Gowlings goes back to the issue of governance. Given the construction of the present board, where you have the Deputy Minister of Foreign Affairs and International Trade on our board as well as a representative from the Department of Finance, to name but two, the views of the department can be well articulated at that particular juncture.

We are operating as a commercial financial institution; so we need to have a business case for each and every office that we would open in order to be able to demonstrate pretty clearly to the board that there is a value added through this activity. We are not looking to duplicate the trade commission or its service around the world. It is a great service and our role is quite different from that.

du fait que la SEE a la capacité et la souplesse nécessaires pour répondre aux besoins des entreprises canadiennes.

Le sénateur Kelleher: J'aimerais tout d'abord faire table rase de deux situations de conflit avant de commencer mes questions.

Premièrement, je suis avocat chez Gowlings. Je n'ai pas joué le moindre rôle dans la rédaction de ce rapport. Je n'y ai jamais été associé de près ou de loin et je n'en ai jamais parlé avec qui que ce soit. Je ne l'ai même pas vu avant qu'il soit publié.

Mon deuxième conflit vient du fait j'étais l'ancien ministre et qu'en théorie la SEE faisait rapport par mon intermédiaire. Je vais révéler un certain parti pris en disant que durant mon mandat de ministre — et je le dis officiellement — je pense que la SEE a fait du bon travail. Je n'ai entendu que très rarement des plaintes à son sujet.

M. Gillespie: Merci pour cette remarque, sénateur.

Le sénateur Kelleher: Les compliments étant terminés, je voudrais vous faire part de mes inquiétudes. La recommandation 19 porte sur l'établissement de lieux d'affaires à l'étranger. Je dois dire que cela m'inquiète. Vous n'êtes pas d'accord pour dire qu'il faudrait obtenir l'approbation du ministre du Commerce pour établir des bureaux à l'étranger. Très franchement, je ne suis pas de votre avis. Et ce, pour plusieurs raisons. Pour établir un bureau à l'étranger, même un bureau pour une ou deux personnes, il faut compter environ 1 million de dollars par an, je le sais pour avoir travaillé dans ce domaine à une certaine époque. C'est très cher d'ouvrir un bureau à l'étranger. Je ne sais pas à quoi vous pensez ici, mais je n'aurais pas d'objection s'il s'agissait d'envoyer une personne dans une ambassade ou un consulat canadien à l'étranger. C'est une solution valable; nous avons cela avec la GRC et l'Immigration; mais l'idée d'ouvrir des bureaux distincts et indépendants me gêne.

Deuxième préoccupation à ce propos, chaque ministère du gouvernement veut installer son propre bureau commercial à l'étranger. Le ministère de l'Agriculture tente toujours de le faire, le ministère des Pêches aussi. Nous constatons que cela tend à éparpiller les activités commerciales à l'étranger et ce n'est pas une bonne chose pour le commerce.

Quels sont vos projets à cet égard?

M. Gillespie: Notre désaccord avec Gowlings remonte à la question de la régie. Étant donné la composition actuelle du conseil, qui compte parmi ses membres le sous-ministre des Affaires étrangères et du Commerce international ainsi qu'un représentant du ministère des Finances, pour n'en nommer que deux, le ministère n'a pas de difficulté à faire valoir ses opinions dans ce contexte.

Nous fonctionnons comme une institution financière commerciale; par conséquent il n'est pas question d'ouvrir un bureau à moins de pouvoir démontrer clairement au conseil que c'est une proposition rentable et que cette activité représente une valeur ajoutée. Nous ne cherchons nullement à jouer le rôle des délégations commerciales ou à nous substituer à leurs services dans les différents pays du monde. C'est un excellent service et notre rôle est tout à fait différent.

The issue is that we do not right now have the power in the act to open offices per se. We have a representative in Beijing now. We are looking to put a representative into the Canadian Embassy in Mexico City, as well as in San Paulo, Brazil. However, as you build that business model out, people are going to ask, "Have you got the power to open offices?" The answer is, "Well, we do not exactly have the power, but we can put a representative there." Let us get the thing fixed.

In some jurisdictions it makes sense not to co-locate in the embassy, for good and valid reasons that are unique to that market, cultural or otherwise. We just want the flexibility to be able to respond. We are talking about a long-term time horizon here in the most appropriate way possible. Our simple view is that, if that business case is appropriately put together, brought to the board, and they accept it with the input that they can hear from the various public-sector directors that sit there, that should suffice.

Senator Kelleher: Well, you have my thoughts. We have yours.

The next area is a sensitive area. It has to do with recommendations 31, 32, 33 and branches off in 34, where we are dealing with the environment and environmental guidelines and we get into the human rights guidelines. I know that under NAFTA we have brought in sidebars, if you will, for environment and labour. We all know from watching TV at night that environmental concerns are certainly being expressed in Seattle.

I know and you well know that our competitors out there in the world do not always follow the rules. We all know this with respect to trade financing, rates being charged and the soft money financing that goes on. I see nothing wrong with Canada's being in the forefront of trying to establish proper guidelines. That is great. The goal is worth it. However, I get a bit concerned, if we are going to be going out into that area, that we then, in order to make ourselves look like Caesar's wife, voluntarily accept these guidelines ourselves before they have been accepted by our competitors out there. If we start doing that, you know and I know that we are not going to be able to get very much done out there. I see you nodding your head.

Mr. Gillespie: We are on the same page on this one.

Senator Kelleher: I would like to have your thoughts to see if you can allay my concerns in that area.

Mr. Gillespie: I will turn it over to Mr. Siegel to speak more directly to that, but we fully agree that it is critical that the right balance is struck here. That is why we have disagreed with Gowlings on the prescription that they are suggesting.

Senator Kelleher: I noticed that and I agree with you on it.

Mr. Gillespie: If we set the Canadian bar so high that everybody else then enjoys the fact that we have now taken the Canadians out of play, that does not help us export our values to the world but only makes Canadian companies more uncompetitive. At the same time, we realize that it is important for

Le problème, c'est qu'actuellement nous n'avons pas le pouvoir d'ouvrir des bureaux à proprement parler. Nous avons en ce moment une représentation à Beijing. Nous envisageons de placer un représentant à l'ambassade canadienne à Mexico ainsi qu'à Sao Paulo, au Brésil. Cependant, au fur et à mesure que ce modèle d'affaires va s'étoffer, les gens vont vouloir savoir si nous avons le pouvoir d'ouvrir des bureaux. La réponse est: «Eh bien, nous n'en avons pas vraiment le pouvoir mais nous pouvons placer un représentant là.» Il faut y remédier.

À certains endroits, il est plus logique de ne pas partager les locaux de l'ambassade, pour de bonnes raisons, tout à fait justifiées, particulières à ce marché, au plan culturel ou autre. Nous voulons uniquement avoir suffisamment de souplesse pour réagir. Ici, nous adoptons une vision à long terme en cherchant les formules les plus appropriées. À notre avis, très simplement, si nous présentons au conseil d'administration une proposition d'affaires solide et que celui-ci l'accepte en entendant l'avis de divers administrateurs du secteur public qui s'y trouvent, cela devrait suffire.

Le sénateur Kelleher: Bon, vous avez mon point de vue. Nous avons le vôtre.

Le domaine suivant est assez délicat. Il concerne les recommandations 31, 32, 33 et en partie 34, où il est question d'environnement et de lignes directrices environnementales et aussi de droits de la personne. Je sais que dans le cadre de l'ALENA, il existe certaines dispositions spéciales pourrait-on dire pour l'environnement et les conditions de travail. Nous savons tous, après avoir regardé la télévision le soir, que les problèmes d'environnement sont présents à Seattle.

Nous savons tous deux que nos concurrents internationaux ne suivent pas toujours les règles. Nous savons tous ce qui se passe pour le financement commercial, quels sont les taux exigés et les montages douteux qui se font. Je ne vois pas pourquoi le Canada ne serait pas en première ligne pour essayer d'établir des lignes directrices appropriées. C'est très bien. L'objectif en vaut la peine. Toutefois, j'ai un peu peur que si nous voulons nous mettre en avant dans ce domaine, nous ne soyons prêts, pour être comme la femme de César, à accepter nous-mêmes ces directives avant même qu'elles aient été acceptées par nos concurrents. Si nous commençons à le faire, nous savons tous les deux que nous ne pourrions pas réaliser grand-chose. Je vous vois hocher la tête.

M. Gillespie: Nous sommes sur la même longueur d'onde sur ce point.

Le sénateur Kelleher: J'aimerais bien entendre ce que vous pourriez me dire pour atténuer mes craintes à ce chapitre.

M. Gillespie: Je vais demander à M. Siegel de vous répondre plus précisément, mais nous sommes bien d'accord, nous devons absolument trouver le juste équilibre. C'est pour cela que nous n'approuvons pas la solution proposée par Gowlings.

Le sénateur Kelleher: J'ai remarqué et je suis de votre avis.

M. Gillespie: Si nous plaçons la barre tellement haut que tous les autres se réjouissent de voir que les Canadiens ne peuvent plus jouer, cela ne nous aide pas à exporter nos produits dans le monde et au contraire les entreprises canadiennes seraient encore moins compétitives. En même temps, nous nous rendons compte qu'il

us to be seen to take a leadership position and role in this internationally.

Mr. Siegel can amplify what we have been doing in that regard.

Mr. Siegel: There are a number of areas where we disagree with the recommendations, starting with the fact that environmental review should be built into the act.

EDC has already recognized that you cannot do business in the world without being able to address environmental risks, and by that I mean not just emissions; we are talking about looking at social issues as well. That is part of the environmental review. We have to be focussed on it. It is good risk management and it is also good corporate citizenship.

We have already stepped forward and developed our own environmental review framework. It is not something we have all of a sudden started to do. We have been doing it historically, but we felt there was a need to be far more articulate with the public as to what EDC's approach is to environmental review in respect of projects that it is engaging its support on. We put together a framework that clearly sets out how we go about assessing environmental review, the scope of the environmental review, whose responsibility it is to submit information, and what EDC's ultimate philosophy is. It makes it very clear that EDC reserves the right to turn down support for projects if the environmental impact is too high. If, ultimately, after reviewing the environmental risks and any appropriate mitigants that can be brought to bear, the environmental impact outweighs the benefits of the project, then we will turn down the project. We have made that very clear. I do not think we have to go further.

EDC is ahead of the market in that regard. The bulk of export credit agencies do not have a framework of that nature. To formalize that even more will put EDC more at an advantage; but EDC is taking a leadership role. We are developing a framework that is fairly balanced, that protects the information that is submitted to us, but commits us and obligates us to look at the environmental review, and we now have a philosophy that we can take out and aggressively promote amongst other export credit agencies. That is what we have been doing.

In the OECD consensus, we have been a driving force in getting those same principles agreed to by the other export credit agencies and ultimately encouraging them to adopt a similar framework to that as a responsible way to move forward. Effectively, we all raise the playing field as opposed to putting ourselves at a disadvantage relative to others.

I will not go into all the details, but we have taken similar steps with the United Nations Environmental Program, and we are the only export credit agency that has become a participant in that. That being said, we need to maintain a balance.

est important de prendre les commandes et de jouer un rôle de premier plan sur ce point à l'échelle internationale.

M. Siegel peut vous donner des précisions sur ce que nous avons fait à cet égard.

M. Siegel: Il y a plusieurs domaines dans lesquelles nous n'approuvons pas les recommandations en commençant par l'idée de l'examen environnemental qui devrait être intégré à la loi.

La SEE a déjà reconnu que l'on ne pouvait pas faire de commerce international sans penser aux risques environnementaux et je ne parle pas uniquement des émissions, il s'agit aussi des problèmes sociaux. Cela fait partie de l'étude environnementale. Nous devons nous axer sur cette évaluation; c'est une bonne façon de gérer les risques et c'est aussi faire preuve de civisme.

Nous avons déjà pris des mesures et mis au point notre propre cadre d'examen environnemental. Nous n'avons pas décidé de nous lancer là-dedans tout d'un coup. Nous le faisons depuis longtemps mais nous avons trouvé qu'il était impératif de faire mieux connaître au public l'approche de la SEE en matière d'évaluation environnementale pour les différents projets bénéficiant d'une aide. Nous avons élaboré un cadre qui énonce clairement la façon dont nous procédons à un examen environnemental, la portée de celui-ci, le partage des responsabilités pour ce qui est de la présentation des renseignements et enfin la position générale de la SEE. Il apparaît très clairement que la SEE se réserve le droit de refuser un certain projet si les répercussions environnementales sont trop élevées. Si nous voyons après avoir étudié les risques pour l'environnement et les mesures d'atténuation qui pourraient être utilisées, que l'impact environnemental est trop lourd par rapport aux avantages du projet, nous allons le refuser. Nous l'avons dit très clairement. Je crois inutile d'aller plus loin.

La SEE est en avance sur le marché à cet égard. La majeure partie des organismes de crédit à l'exportation n'ont pas de cadre de ce genre. Si cela devient encore plus formel, la SEE sera encore avantagée, mais la SEE veut jouer un rôle de chef de file. Nous sommes en train de mettre au point un cadre qui est assez équilibré, qui protège les renseignements qui nous sont fournis mais nous engage et nous oblige à tenir compte de l'examen environnemental, et nous pouvons maintenant défendre notre position et en faire la promotion auprès des autres organismes de crédit à l'exportation. C'est ce que nous avons fait.

Dans le consensus de l'OCDE, nous avons beaucoup contribué à faire accepter ces principes par les autres organismes de crédit à l'exportation et nous les avons encouragés à adopter un cadre semblable en vue de devenir véritablement responsables. Effectivement, nous faisons monter le niveau d'ensemble au lieu de nous mettre dans une position défavorisée par rapport aux autres.

Je ne vais pas entrer dans les détails mais nous avons pris des mesures analogues avec le Programme des Nations Unies pour l'environnement et nous sommes et nous sommes le seul organisme de crédit à l'exportation à y participer. Cela étant dit, il faut maintenir un juste équilibre.

Again we disagree with Gowlings when they suggest that what we should do is adopt World Bank guidelines or standards and embody those as the minimum which EDC would have to adhere to. There is an "apples and oranges" comparison here. We are using a development institution and operating in an entirely different environment. They are not operating in a competitive environment. They are coming in and advising a board in the bottom-up development of their project as to how to go about incorporating environmental standards and issues. They are not operating in a competitive environment, where the buyer has already made a decision to go ahead and pursue a project and is now inviting competitors. To use World Bank guidelines and suggest that that is applicable to NECA is, in our view, flawed.

That said, we follow very closely World Bank guidelines and any other appropriate guidelines and the bulk of EDC's support for projects in sensitive industries would meet or exceed World Bank guidelines.

The last area where we would take umbridge is the area of access to information. Many NGOs would put forward the argument that the only way we can determine that EDC is meeting its environmental responsibilities is to have free and open access to information on projects that they are looking at. I go back to the earlier comment that the majority of the projects that we are dealing with are in the commercial realm. The information that is submitted to us is submitted to us as commercially confidential. The environmental assessments are not always the property of EDC. So it would be very difficult, if not impossible, for EDC to comply with that kind of formula.

Senator Tkachuk: You may not be able to answer this, but I would like the answer before we meet with the Gowlings group, if possible. According to your report you had 3,200 customers in 1997. Could you get me the requests by region as well? That would be interesting to me. In other words, how many applications do you get from British Columbia, Alberta, Saskatchewan and across the country to Atlantic Canada? I would like to know the total number of requests so that I can compare them to the number in your customer base.

You mentioned that Bombardier, for example, is a customer. Who would be your ten largest clients in Canada?

Mr. Gillespie: I would be guessing after the first few, senator. That is information we should bring back to the committee.

Senator Tkachuk: Who would be one, two, and three, then?

Mr. Gillespie: Clearly, you have companies like Nortel and Bombardier in the medium-term capital-goods size, but there are a lot of very large Canadian companies that rely on our short-term insurance products, whether they are exporting, for example, agri-food, potash, or forest products, where you are getting very significant margins. We are taking the risk on their foreign activity.

Je le répète, nous ne sommes pas d'accord avec les conclusions de Gowlings selon lesquelles nous devrions adopter les lignes directrices ou les normes de la Banque mondiale comme un minimum pour la SEE. On compare «des pommes et des oranges». Il s'agit d'un organisme de développement qui se trouve dans un environnement totalement différent, d'où la concurrence est absente. Il s'agit de donner un avis à un conseil élaborant un projet depuis la base sur la façon d'intégrer les normes et les questions environnementales. L'organisation ne se trouve pas dans un environnement compétitif, où l'acheteur a déjà décidé d'entreprendre un projet et invite maintenant des concurrents. D'après nous, c'est une erreur de penser que l'on peut appliquer les lignes directrices de la Banque mondiale à la NECA.

Cela dit, nous suivons de très près les lignes directrices de la Banque mondiale et toutes les autres directives appropriées et les projets bénéficiant de l'aide de la SEE dans des secteurs industriels sensibles respectent ou dépassent les directives de la Banque mondiale.

Enfin, nous n'acceptons pas non plus ce qui a été dit dans le domaine de l'accès à l'information. Pour beaucoup d'ONG, la seule façon de savoir si la SEE assume ses responsabilités en matière d'environnement, est d'avoir un accès libre et ouvert aux renseignements concernant les projets. Je reviens aux commentaires précédents sur le fait que la plupart des projets dont nous nous occupons font partie du domaine commercial. Les renseignements nous sont fournis sur une base strictement confidentielle commercialement. Les évaluations environnementales n'appartiennent pas toujours à la SEE. Il serait difficile, voire même impossible, pour la SEE de se conformer à une formule de ce genre.

Le sénateur Tkachuk: Vous ne pouvez peut-être pas répondre à cela mais j'aimerais bien avoir une réponse avant de rencontrer les membres du groupe Gowlings, si c'est possible. D'après notre rapport, vous avez eu 3 200 clients en 1997. Pouvez-vous me fournir les demandes par région aussi? Cela m'intéresserait. Autrement dit, combien de demandes avez-vous reçues de la Colombie-Britannique, d'Alberta, de Saskatchewan, et dans les autres régions du pays jusque les provinces atlantiques? J'aimerais avoir le nombre total de demandes de façon à comparer avec le nombre qui se trouve dans votre base de clients.

Vous avez dit que Bombardier, par exemple, était un client. Quels seraient vos 10 plus gros clients au Canada?

M. Gillespie: En dehors des quelques premiers, il faudrait que j'essaie de deviner, sénateur. Nous pourrions rapporter ces renseignements au comité.

Le sénateur Tkachuk: Qui seraient les numéros un, deux et trois, alors?

M. Gillespie: Il y a des sociétés comme Nortel et Bombardier dans la catégorie moyenne pour les biens en capital mais il y a aussi beaucoup de très grandes compagnies canadiennes qui ont recours à nos produits d'assurance à court terme, par exemple, lorsqu'elles exportent des produits agroalimentaires, de la potasse ou des produits forestiers, où il y a des marges très importantes. Nous prenons le risque sur leurs activités étrangères.

Senator Tkachuk: Could you actually break those down for me by insurance and by extension of credit to their clients, if that is possible? Again, it does not have to be done today. I do not know exactly how you do business with each one.

Mr. Gillespie: For some of that activity, particularly short-term activity, we have to be a little careful about the issue of confidentiality. I will have to talk to my counsel here about what we can give you in that regard. Some are clearly public. Others who take our short-term insurance do not necessarily want it known in the world that they are using EDC services; it could be a competitive disadvantage.

Senator Tkachuk: I understand. I am asking you this because of the Gowlings recommendation on decentralization; I am trying to get to the reasons, because I will be asking them the same questions.

Mr. Gillespie: We will give you the profile across the country of where the customers are.

The Chairman: I want to thank the witnesses. This has been very interesting, and we look forward to seeing them again probably some time next year.

Mr. Gillespie: Thank you for the opportunity to appear before you.

The committee adjourned.

Le sénateur Tkachuk: Pourriez-vous me les classer par catégorie assurance et octroi de crédit à leurs clients, si c'est possible? Là encore, ce n'est pas à faire aujourd'hui. Je ne sais pas exactement comment vous travaillez avec chacune de ces sociétés.

M. Gillespie: Pour certaines de ces activités, surtout s'il s'agit de court terme, nous devons être prudents quant à la confidentialité. Il faudra que je consulte mon conseiller juridique pour savoir ce que nous pouvons vous donner de ce point de vue. Certaines données sont manifestement du domaine public. D'autres sociétés qui utilisent notre assurance à court terme ne veulent pas nécessairement que tout le monde sache qu'elles ont recours aux services de la SEE; ce serait un désavantage au plan de la concurrence.

Le sénateur Tkachuk: Je comprends. Je vous pose cette question en raison de la recommandation Gowlings sur la décentralisation; j'essaie de comprendre les raisons parce que je vais leur poser les mêmes questions.

M. Gillespie: Nous vous donnerons le profil des clients dans l'ensemble du pays pour que vous sachiez où ils se trouvent.

Le président: Je voudrais remercier les témoins. Cette séance a été très intéressante et nous espérons les revoir bientôt, sans doute dans le courant de l'année prochaine.

M. Gillespie: Merci de nous avoir donné l'occasion de comparaître devant vous.

La séance est levée.

From the Department of Foreign Affairs and International Trade:

Ms Ann Collins, Director, Eastern Europe Division.

Thursday, December 2, 1999

From the Export Development Corporation:

Mr. A. Ian Gillespie, President and Chief Executive Officer;

Mr. Eric Siegel, Executive Vice-President, Medium and Long-Term Financial Services;

Mr. Gilles Ross, Senior Vice-President, Legal Services and Secretary;

Ms Louise Landry, Vice-President, Corporate Performance and Communications.

Du ministère des Affaires étrangères et du Commerce international:

Mme Ann Collins, directeur, Direction de l'Europe de l'Est.

Le jeudi 2 décembre 1999

De la Société pour l'expansion des exportations:

M. A. Ian Gillespie, président et chef de la direction;

M. Eric Siegel, vice-président général, Services financiers à moyen et à long terme;

M. Gilles Ross, premier vice-président du Contentieux et secrétaire;

Mme Louise Landry, vice-présidente, Performance générale et communications.



If undelivered, return COVER ONLY to:
Public Works and Government Services Canada —
Publishing
45 Sacré-Coeur Boulevard,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

En cas de non-livraison,
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:
Travaux publics et Services gouvernementaux Canada —
Édition
45 Boulevard Sacré-Coeur,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

APPEARING—COMPARAÎT

Mr. Roy Cullen, M.P., Parliamentary Secretary to the Minister
of Finance

M. Roy Cullen, député, secrétaire parlementaire du ministre
des Finances

WITNESSES—TÉMOINS

Wednesday, December 1, 1999

From the Department of Finance:

Mr. Brian J. Ernewien, Director, Tax Legislation Division,
Tax Policy Branch;

Mr. David Sénécal, Acting Chief, Tax Treaties, Tax Legisla-
tion Division, Tax Policy Branch.

From Canada Customs and Revenue:

Mr. Gary Zed, Deputy Director General, International Tax
Directorate, Verification, Enforcement and Compliance
Research Branch;

Mr. André Lamarche, Manager, Exchange of Information and
Simultaneous Audit, International Tax Directorate,
Verification, Enforcement and Compliance Research
Branch;

Mr. Ross Kauffman, Senior Policy Analyst, International
Legislative Affairs Section, Legislative Policy Division;

Ms Sandra Goldberg, Legal Counsel, Legal Services Branch
(CCRA), Department of Justice.

(continued on previous page)

Le mercredi 1^{er} décembre 1999

Du ministère des Finances:

M. Brian J. Ernewien, directeur, Division de la législation de
l'impôt, Direction de la politique de l'impôt;

M. David Sénécal, chef intérimaire, Convention fiscales,
Division de la législation de l'impôt, Direction de la
politique de l'impôt.

De l'Agence des douanes et du revenu du Canada:

M. Gary Zed, sous-directeur général, Direction de l'impôt
international, Direction générale de la validation, de
l'exécution et des recherches sur l'observation;

M. André Lamarche, gestionnaire, Échange de renseigne-
ments et vérification simultanée, Direction de l'impôt
international, Direction générale de la validation, de
l'exécution et des recherches sur l'observation;

M. Ross Kauffman, conseiller spécial, Section des affaires
législatives internationales, Division de la politique
législative;

Mme Sandra Goldberg, conseillère juridique, Direction
générale des services juridiques (ADRC), ministère de la
Justice.

(suite à la page précédente)



Second Session
Thirty-sixth Parliament, 1999

SENATE OF CANADA

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

Banking, Trade and Commerce

Chairman:
The Honourable E. LEO KOLBER

Wednesday, December 8, 1999
Thursday, December 9, 1999

Issue No. 3

Fourth and fifth meetings on:

Examination of the present state of the domestic and
international financial system
(Capital Gains Tax)

INCLUDING:
THE SECOND REPORT OF THE
COMMITTEE (Bill S-3)

WITNESSES:
(See back cover)

Deuxième session de la
trente-sixième législature, 1999

SÉNAT DU CANADA

*Délibérations du comité
sénatorial permanent des*

Banques et du commerce

Président:
L'honorable E. LEO KOLBER

Le mercredi 8 décembre 1999
Le jeudi 9 décembre 1999

Fascicule n° 3

Quatrième et cinquième réunions concernant:

L'examen de la situation actuelle
du régime financier canadien et international
(L'impôt sur les gains en capital)

Y COMPRIS:
LE DEUXIÈME RAPPORT DU
COMITÉ (projet de loi S-3)

TÉMOINS:
(Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON
BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chairman*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chairman*

and

The Honourable Senators:

Angus
* Boudreau, P.C.
(or Hays)
Fitzpatrick
Furey
Hervieux-Payette, P.C.
Joyal, P.C.

Kelleher, P.C.
Kenny
Kroft
* Lynch-Staunton
(or Kinsella)
Meighen
Oliver

* *Ex Officio Members*

(Quorum 4)

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES
BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable E. Leo Kolber

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus
* Boudreau, c.p.
(ou Hays)
Fitzpatrick
Furey
Hervieux-Payette, c.p.
Joyal, c.p.

Kelleher, c.p.
Kenny
Kroft
* Lynch-Staunton
(ou Kinsella)
Meighen
Oliver

* *Membres d'office*

(Quorum 4)

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Wednesday, December 8, 1999

(6)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 3:40 p.m. in Room 505, Victoria Building, the Chairman, the Honourable E. Leo Kolber, presiding,

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Fitzpatrick, Furey, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kenny, Kolber, Meighen, Oliver and Tkachuk (10).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Alexandre Laurin, Research Officer.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESS:

From the University of Ottawa:

Professor Vern Krishna, Faculty of Law.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, November 23, 1999, the committee resumed its examination into the present state of the domestic and international financial system and in particular its study of the capital gains tax. (*See Issue No. 1, November 24, 1999, for the full text of the order of Reference.*)

Professor Krishna made an opening statement and then answered questions.

At 5:20 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

OTTAWA, Thursday, December 9, 1999

(7)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:00 a.m. in Room 356-S, Centre Block, the Chairman, the Honourable E. Leo Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Fitzpatrick, Furey, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kenny, Kolber, Kroft, Meighen and Tkachuk (10).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Alexandre Laurin, Research Officer.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESS:

From the Fraser Institute:

Professor Herb Grubel, Department of Economics, Simon Fraser University.

PROCÈS-VERBAUX

OTTAWA, le mercredi 8 décembre 1999

(6)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 15 h 40, dans la pièce 505, de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable E. Leo Kolber (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Fitzpatrick, Furey, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kenny, Kolber, Meighen, Oliver et Tkachuk (10).

Également présent: De la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement, Alexandre Laurin, attaché de recherche.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOIN:

De l'Université d'Ottawa:

M. Vern Krishna, professeur, Faculté de droit.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 23 novembre 1999, le comité reprend son examen de la situation actuelle du régime financier canadien international et plus particulièrement de l'impôt sur les gains en capital. (*Pour le texte intégral de l'ordre de renvoi, voir le fascicule n° 1 du 24 novembre 1999.*)

M. Krishna fait une déclaration et répond ensuite aux questions.

À 17 h 20, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

OTTAWA, le jeudi 9 décembre 1999

(7)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 11 heures, dans la salle 356-S de l'édifice du Centre, sous la présidence de l'honorable E. Leo Kolber (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Fitzpatrick, Furey, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kenny, Kolber, Kroft, Meighen et Tkachuk (10).

Également présent: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement, Alexandre Laurin, attaché de recherche.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOIN:

De l'Institut Fraser:

M. Herb Grubel, professeur, Département d'économie, Université Simon Fraser.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, November 23, 1999, the committee resumed its examination into the present state of the domestic and international financial system and in particular its study of the capital gains tax. (See Issue No. 1, November 24, 1999, for the full text of the Order of Reference.)

Professor Grubel made an opening statement and then answered questions.

At 12:20 p.m., the committee proceeded *in camera* to discuss future business.

At 1:30 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

En conformité avec l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 23 novembre 1999, le comité poursuit son examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international, plus particulièrement de l'impôt sur les gains en capital. (*Le texte intégral de l'ordre de renvoi se trouve dans le fascicule n° 1 du 24 novembre 1999.*)

M. Grubel fait un exposé, puis répond aux questions.

À 12 h 20, le comité poursuit sa réunion à huis clos en vue d'examiner ses travaux futurs.

À 13 h 30, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier du comité,

Gary Levy

Clerk of the Committee

REPORT OF THE COMMITTEE

Tuesday, December 7, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce has the honour to present its

SECOND REPORT

Your Committee, to which was referred the Bill S-3, An Act to implement an agreement, conventions and protocols between Canada and Kyrgyzstan, Lebanon, Algeria, Bulgaria, Portugal, Uzbekistan, Jordan, Japan and Luxembourg for the avoidance of double taxation and the prevention of fiscal evasion with respect to taxes on income, has examined the said Bill in obedience to its Order of Reference dated Wednesday, November 24, 1999, and now reports the same without amendment.

Respectfully submitted,

Membre du comité,

CÉLINE HERVIEUX-PAYETTE

Member of the Committee

RAPPORT DU COMITÉ

Le mardi 7 décembre 1999

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce a l'honneur de présenter son

DEUXIÈME RAPPORT

Votre Comité, auquel a été déferé le Projet de loi S-3, Loi mettant en oeuvre un accord, des conventions et des protocoles conclus entre le Canada et le Kirghizistan, le Liban, l'Algérie, la Bulgarie, le Portugal, l'Ouzbékistan, la Jordanie, le Japon et le Luxembourg, en vue d'éviter les doubles impositions et de prévenir l'évasion fiscale en matière d'impôts sur le revenu, a, conformément à l'ordre de renvoi du mercredi 24 novembre 1999, étudié ledit projet de loi et en fait maintenant rapport sans amendement.

Respectueusement soumis,

EVIDENCE

OTTAWA, Wednesday, December 8, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 3:40 p.m. to examine the present state of the domestic and international financial system (Capital Gains Tax).

Senator Leo E. Kolber (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: We have a quorum. We are delighted to have as our witness today Professor Vern Krishna. He is a tax counsellor. He holds a Bachelor of Commerce from Manchester University, an M.B.A. and an LL.B. from the University of Alberta and an LL.M. from Harvard Law School. In addition he has a Diploma of Comparative Law from Cambridge University. He teaches business and taxation law at the University of Ottawa Law School. He is the director of the CGA Tax Research Centre. He is a commissioner of the Ontario Securities Commission and the author of several leading works in taxation, including the *Fundamentals of Canadian Income Tax*. He is the editor of *Canada's Tax Treaties*, and managing editor of *Canadian Current Tax*, a monthly publication on tax matters. He was formerly Chief of Tax Policy and Legislation in the Department of Finance. Welcome and please proceed.

Professor Vern Krishna, Q.C., Faculty of Law, University of Ottawa: I am delighted to be afforded the opportunity to address you today. I have distributed a paper which is an amalgam of some other pieces that I had done and some new material with some new statistics. I thought that I would speak to this paper itself and let the paper become part of the record.

The issue that we have in front of us is a very old one. I want to talk about what the problem is and some of the policy considerations that go into balancing the issue. I want to argue a case as to why there should be a preference for capital gains and what the trade-offs are, touch up on some international issues and competitive considerations, and then offer some tentative solutions which should be considered.

Our tax law has always preferred capital gains. For example, capital gains are taxed at a lower rate than other forms of income. At the inception of our tax system we did not tax capital gains at all, so the preference was 100 per cent. We moved from there to the Carter Commission study back in 1970 or 1971 — January 1, 1972, really — to a system of 50 per cent of inclusion. Since then we have raised the tax on capital gains to two-thirds in 1988-1989 and then to three-quarters in 1990 where it is today.

There is no ideal capital gains tax. There never has been and there never will be. One hundred years from now, the question of what is the ideal capital gains tax will be debated in this Chamber.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mercredi 8 décembre 1999

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 15 h 40 pour étudier la situation actuelle du régime financier canadien et international. (L'impôt sur les gains en capital).

Le sénateur Leo E. Kolber (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Nous avons le quorum. Nous avons le grand plaisir de recevoir aujourd'hui le professeur Vern Krishna. Il est conseiller fiscal. Il est titulaire d'un baccalauréat en commerce de l'Université de Manchester, d'un M.B.A. et d'un baccalauréat en droit de l'Université de l'Alberta ainsi que d'une maîtrise en droit de la Faculté de droit de Harvard. Il est également diplômé en droit comparatif de l'Université de Cambridge. Il enseigne le droit commercial et fiscal à la Faculté de droit de l'Université d'Ottawa. Il est le directeur du Centre de recherches fiscales de la CGA. Il est commissaire à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et l'auteur de plusieurs ouvrages importants sur la fiscalité, y compris *Fundamentals of Canadian Income Tax*. Il est le rédacteur en chef de *Canada's Tax Treaties* et le directeur-rédacteur en chef de *Canadian Current Tax*, une publication mensuelle spécialisée dans les questions fiscales. Il a déjà occupé le poste de chef de la Politique et de la législation fiscale au ministère des Finances. Bonjour professeur, la parole est à vous.

M. Vern Krishna, c.r., professeur, Faculté de droit, Université d'Ottawa: Je suis ravi de cette occasion de prendre la parole devant vous aujourd'hui. J'ai distribué un document qui représente un amalgame de plusieurs de mes travaux et qui contient également quelques données nouvelles et quelques nouveaux chiffres. J'ai pensé qu'il vaudrait mieux que je parle du contenu de ce document et vous laisser annexer mon mémoire aux procès-verbaux.

La question dont vous êtes saisis ne date pas d'hier. Je voudrais parler de la nature du problème et de certaines considérations politiques qui entrent en ligne de compte. Je voudrais faire valoir pourquoi il faudrait accorder un traitement préférentiel aux gains en capital et quels en sont les avantages et les inconvénients, aborder certaines questions internationales et considérations concernant la concurrence et offrir ensuite quelques solutions à envisager.

Notre législation fiscale a toujours accordé un traitement préférentiel aux gains en capital. Par exemple, les gains en capital sont imposés à un taux plus bas que les autres formes de revenu. Au début de notre régime fiscal, nous n'imposions pas du tout les gains en capital, et ils étaient donc exemptés à 100 p. 100. Après l'étude de la Commission Carter, en 1970 ou 1971, en fait le 1^{er} janvier 1972, nous sommes passés à un taux d'inclusion de 50 p. 100. Nous avons ensuite relevé ce taux aux deux tiers, en 1988-1989, puis, en 1990, au niveau actuel de 75 p. 100.

Il n'y a pas d'impôt idéal sur les gains en capital. Il n'y en a jamais eu et il n'y en aura jamais. Dans 100 ans, la Chambre débattrait encore de ce qui constitue l'impôt idéal sur les gains en

There is no ideal income tax because all tax law involves a compromise between competing values. Those competing values carry different weight amongst different members of the population and legislators, and at different times in our history.

There are basically only five competing values in any tax system. First and foremost, a tax system exists to generate revenue for public spending, and therefore revenue generation is an important consideration, or the converse of that, the revenue loss from a proposal.

Second, there is the issue of fairness, however we describe it. Most people will agree that a tax system should be fair. There are points of departure of opinion as to what actually constitutes fairness, but most people will agree that it should be fair. I have never in my professional or academic life over 25 years ever heard anyone say that the tax system should be unfair. I have heard many differing opinions as to what each person thinks fairness is.

Third, a tax system should be neutral and it should not distort economic decisions merely for tax purposes.

Fourth, tax systems should be sensitive to economic considerations and, in the context of our discussion today, particularly to competitive considerations and international tax models. That has become increasingly important over the years. It was not an important issue when the tax system was initially devised in the First World War. It was not even that important an issue when the Carter Commission reported in the 1960s and the new tax system came in, in 1972. It is absolutely imperative today because the world has become closer, trade more mobile and global, and capital is moving at a very rapid rate in either direction and can move very quickly over electronic systems.

The final consideration we need to take into account is administrative complexity and the amount of time, energy and cost that both government and taxpayers must put into administering a tax system. Those five considerations need to be balanced in some way. In any room made up of any constituency, different people will balance those five considerations in different ways. I am not here to suggest to you that I have any ideal tax system in mind for the capital gains tax or any other tax, but I will try to suggest an optimum system, one that works better than it does not; it may not be the best, but it balances the various considerations in an optimal manner.

I will now take you through the theories of income because I know from prior testimony that you have been exposed to this. In essence, there are different meanings of income in different branches of the field. What we are concerned with here today and in our existing tax system is a legal definition of income as opposed to an economic definition of income. There is an important difference between the two. An economist talks about income as an accretion in wealth. A lawyer talks about income as

capital. Il n'y a pas d'impôt sur le revenu idéal étant donné que toutes les lois fiscales représentent un compromis entre des valeurs concurrentes. Ces valeurs concurrentes n'ont pas le même poids auprès des divers membres de la population et des législateurs de même qu'à des moments différents de notre histoire.

Il n'y a que cinq grandes valeurs concurrentes dans tout régime fiscal. D'abord et avant tout, un régime fiscal a pour but de générer des recettes pour financer les dépenses publiques et la génération des revenus est donc une considération importante de même que l'inverse, c'est-à-dire la perte de revenus.

Deuxièmement, il y a la question de l'équité, quelle que soit la façon dont on la conçoit. La plupart des gens conviendront qu'un régime fiscal doit être équitable. Chacun a sa propre notion de l'équité, mais la plupart des gens conviendront que la fiscalité doit être équitable. Au cours de ma vie professionnelle ou universitaire, depuis plus de 20 ans, je n'ai jamais entendu personne dire qu'un régime fiscal devrait être injuste. J'ai toutefois entendu toutes sortes d'opinions divergentes quant à ce qui constitue cette équité.

Troisièmement, un régime fiscal devrait être neutre et ne pas créer de distorsions en amenant à prendre des décisions économiques uniquement pour des considérations fiscales.

Quatrièmement, un régime fiscal doit tenir compte des facteurs économiques et, dans le contexte de notre discussion d'aujourd'hui, il doit particulièrement tenir compte de la concurrence et des modèles fiscaux internationaux. C'est une chose qui a pris de plus en plus d'importance au cours des années. Ce n'était pas important lorsque le régime fiscal a été conçu au départ, lors de la Première Guerre mondiale. Ce n'était même pas très important lorsque la Commission Carter a présenté son rapport dans les années 60 et que le nouveau régime fiscal est entré en vigueur, en 1972. C'est absolument essentiel aujourd'hui parce que le monde s'est rétréci, le commerce est devenu plus mobile et plus mondial tandis que le capital se déplace très rapidement dans l'une ou l'autre direction et peut-être transféré en un instant grâce aux systèmes électroniques.

La dernière considération dont il faut tenir compte est la complexité administrative ainsi que le temps, l'argent et l'énergie que le gouvernement et les contribuables doivent consacrer à l'administration de la fiscalité. Il faut établir un juste équilibre entre ces cinq considérations. Dans toute salle où sont réunis des gens, chacun accordera une importance différente à ces cinq considérations. Je ne prétends pas avoir à vous proposer un régime fiscal idéal pour l'impôt sur les gains en capital ou tout autre impôt, mais je vais essayer de vous suggérer un système optimal, qui sera plus efficace, qui ne sera peut-être pas le meilleur, mais qui conciliera ces divers impératifs de façon optimale.

Je vais maintenant aborder les théories du revenu, car je sais, d'après les témoignages antérieurs, qu'on vous en a parlé. Le mot «revenu» a un sens différent pour les diverses branches de la finance. Ce qui nous intéresse ici aujourd'hui dans le cadre du régime fiscal existant est la définition juridique du revenu par opposition à sa définition économique. Il y a une importante différence entre les deux. Un économiste considère le revenu comme une accumulation de richesse. Un avocat y voit la

the realization of wealth. In fact, if I may put this into a wider context, we do not in Canada or in any other country have an Income Tax Act, in the pure sense of the term. We call it an Income Tax Act, but we actually have a tax on transactions. By that we mean we only recognize income when it is realized and a transaction occurs. Until that time, there is no tax on any accretion of wealth, which an economist would call income and which is widely recognized as income all the way down to Haig and Simons, the famous economists who first thought in those terms.

Page 4 of my material has a table. We start with the proposition that income is a surrogate measure of ability to pay. It is not the best measure of ability to pay. It is merely a surrogate measure of ability to pay. If we look at who is paying the capital gains tax in the country, you will see that income levels all the way down from those who report no income to those who report income in excess of \$250,000 all have capital gains. It is distributed right through the system.

Approximately 83 per cent of the people reporting capital gains are in income levels below \$70,000. In the column of \$60,000 to \$70,000, 83.2 per cent of individuals reported capital gains. The distribution of capital gains is substantially in the bottom, up to \$70,000. However, the other observation is that, on the last line, 37 per cent of the value of capital gains is attached to people with income levels over \$250,000.

Although everyone realizes some amount of capital gains, the greatest single component is realized by people with incomes over \$250,000. That is neither surprising nor new. People with capital generally realize capital gains, and people need capital in order to trigger a capital gain and to invest to make income. Nevertheless, it is an issue that affects more than simply a single constituency of society or the rich. It affects income levels all the way through, albeit with different effect.

Naturally, the converse is that there will be some revenue lost if one reduces the capital gain. There will possibly be some revenue increase from unlocking capital gains. I will come to that in a moment.

The next issue I have, and these are not in any particular sequence, is the administrative complexity. The United States has said that in their estimates — and we do not have comparable estimates here so I cannot quote Canadian figures to you — more administrative time and effort is spent on capital gains than on any other single provision of the internal revenue code. There is no reason to believe that our experience would be substantially different. It is a source of considerable complexity in the tax system. Inevitably, as soon as you draw a line between two forms of income, one taxed at a higher rate than the other, that line will be attacked. People will want to cross that line to get from the higher income to the lower income. That is to some extent inevitable.

réalisation de la richesse. En fait, pour placer les choses dans un contexte plus vaste, au Canada ou dans les autres pays, il n'y a pas de loi de l'impôt sur le revenu au pur sens du terme. Ce que nous appelons la Loi de l'impôt sur le revenu est en fait une loi qui régit l'impôt sur les transactions. Autrement dit, nous ne reconnaissons le revenu que lorsqu'il est réalisé et qu'il y a une transaction. Jusqu'à ce moment-là, il n'y a pas d'impôt sur l'accumulation de richesse alors que c'est ce qu'un économiste appellerait un revenu et que c'en était un également pour Haig et Simons, les célèbres économistes qui ont été les premiers à penser en ces termes.

À la page 4 de mon document, vous trouverez un tableau. Nous partons du principe que le revenu est une mesure de la capacité de payer. Ce n'est pas la meilleure façon de la mesurer, mais simplement une mesure surrogative de la capacité de payer. Si nous examinons qui paie l'impôt sur les gains en capital au Canada, on peut voir que des gains en capital sont réalisés à tous les niveaux de revenu, du contribuable qui ne déclare aucun revenu à celui qui déclare un revenu de plus de 250 000 \$. Les gains en capital se répartissent à tous les niveaux.

Environ 83 p. 100 des gens qui déclarent des gains en capital ont un niveau de revenu inférieur à 70 000 \$. Dans la colonne des revenus de 60 000 \$ à 70 000 \$, 83,2 p. 100 des gens ont déclaré des gains en capital. La répartition des gains en capital se fait en grande partie au bas de l'échelle des revenus, jusqu'à 70 000 \$. Cependant, on peut également observer qu'à la dernière ligne, 37 p. 100 de la valeur des gains en capital se rattache à des personnes dont le niveau de revenu dépasse 250 000 \$.

Même si tout le monde réalise certains gains en capital, ce sont surtout les gens dont le revenu dépasse 250 000 \$ qui en accumulent la majeure partie. Ce n'est ni étonnant, ni nouveau. Les gens qui ont un capital réalisent généralement des gains en capital et il faut avoir un capital pour obtenir un gain en capital et investir pour obtenir un revenu. Néanmoins, c'est une question qui ne touche pas seulement un certain groupe de la société ou les riches. Cela se répercute sur tous les niveaux de revenu, bien que les effets soient différents.

Bien entendu, inversement, on perdra des revenus si l'on réduit l'impôt sur les gains en capital. Il se peut toutefois que les recettes augmentent sous l'effet du déblocage des gains en capital. J'y reviendrai dans un instant.

La question suivante que je voudrais aborder — je ne suis aucun ordre particulier — est celle de la complexité administrative. Les États-Unis ont déclaré qu'à leur avis — et nous n'avons pas d'estimations comparables ici, si bien que je ne peux pas citer de chiffres canadiens — l'impôt en capital absorbe davantage de temps et d'énergie que toute autre disposition du code de l'administration fiscale. Nous n'avons aucune raison de croire que la situation serait très différente chez nous. C'est la source d'énormément de complexité dans le régime fiscal. Inévitablement, dès que vous tracez une ligne de démarcation entre deux formes de revenu, dont l'une est imposée à un taux plus élevé que l'autre, cette ligne de démarcation est attaquée. Des gens veulent la traverser pour passer du revenu plus élevé au revenu plus bas. C'est inévitable dans une certaine mesure.

Senators, I think the meat of the issue is whether we want a preference for capital gains. What is the alternative? The alternative is we tax capital gains at 100 per cent and treat it like any other form of income and there will be no preference. The second alternative is to give it preferential treatment, which we do right now; we tax it at 75 per cent. The third issue is what the amount of preference should be. Is 75 a good number? Or is 50, towards which Australia is going, a better number? Or is 20 or 15, to which the United States is headed, an even better number? Perhaps the best number is back where we started at zero.

There are three problems with capital gains as opposed to other forms of income. Before I mention the problems, however, there is first of all an attitude that capital gains do not actually constitute income. I have described that. It was an attitude early on in the tax system, but it is not one that I want to dwell too much upon. Capital gain is a form of wealth. It comes about through the appreciation of capital and it is now pretty well accepted. So the real question is, should we give it preferential treatment?

The first problem with capital gains, which I describe at page 6, is the bunching effect. The bunching effect means if you buy shares in year one for \$20 and sell the shares in year five for \$120, the gain of \$100 reflects the unrealized accrual of gains over five years. The triggering event is the transaction of selling the shares, which then triggers the capital gain. Until that time, the gain is simply accruing and developing and it has no adverse consequences on the taxpayer.

That can be unfair to some taxpayers, and particularly lower-income taxpayers, because it bumps you up from one rate bracket to another at the lower income brackets. We have seen in the numbers that everyone has capital gains going all the way down to zero income. The bunching effect can bump you up from the 17 per cent bracket to the 26 per cent bracket, or from the 26 per cent federal bracket to the 29 per cent bracket simply because the income is bunched and is realized at one time. That is a very real problem. I will describe later how some countries address that problem and what the possible approaches are. It is an identifiable problem and characteristic of the capital gains tax, unlike other forms of income which generally flow more evenly and without that lumpiness or bunching effect.

The second problem with capital gains is that it has a lock-in effect. If you have an accrued capital gain, you have a real incentive not to sell and move your capital into another use. For example, a taxpayer with an unrealized gain of \$100 or \$100,000 or whatever, would trigger a tax of approximately 40 per cent in Ontario at this time if he or she sold the underlying security, which means in order to justify the economic decision, you have to pay the tax and reinvest \$60 and get back to your \$100 in order to be in the same position. Unless you have an investment that

Sénateurs, je crois que la question est avant tout de savoir si nous voulons accorder un traitement préférentiel aux gains en capital. Quelle serait l'autre solution? Elle consisterait à imposer des gains en capital à 100 p. 100 et à les traiter comme n'importe quelle autre forme de revenu, sans traitement préférentiel. Une autre solution est de leur accorder un traitement préférentiel, ce que nous faisons maintenant; nous imposons les gains en capital à 75 p. 100. En troisième lieu, il faut se demander quelle devrait être l'importance de l'avantage accordé. Soixante-quinze pour cent représentent-ils un bon chiffre? Ou faudrait-il choisir 50 p. 100, la direction dans laquelle l'Australie s'oriente? Ou s'agit-il de 20 ou 15 p. 100, le chiffre vers lequel se dirigent les États-Unis? Le meilleur chiffre serait peut-être celui où nous avons commencé, c'est-à-dire zéro.

Les gains en capital posent trois problèmes par rapport aux autres formes de revenu. Avant de parler des problèmes, je dirais d'abord qu'aux yeux de certaines personnes les gains en capital ne constituent pas vraiment un revenu. Je vous en ai parlé. C'est une attitude que l'on avait au début du régime fiscal, mais sur laquelle je ne veux pas m'étendre trop longuement. Les gains en capital constituent une forme de richesse. Ils résultent de l'appréciation du capital et c'est maintenant un principe assez bien accepté. Par conséquent, ce qu'il faut vraiment se demander c'est s'il faut leur accorder un traitement préférentiel?

Le premier problème que posent les gains en capital, et que je décris à la page 6, est l'effet de groupement. Je veux dire par là que si vous achetez des actions la première année pour 20 \$ et que vous les vendez la cinquième année pour 120 \$, votre gain de 100 \$ reflète la plus-value non réalisée sur cinq ans. C'est lorsque vous vendez les actions que vous réalisez le gain en capital. Jusque-là, le gain se contente de s'accumuler et n'a aucune conséquence négative pour le contribuable.

Cela peut être injuste pour certains contribuables et surtout ceux qui ont un bas revenu étant donné que l'effet de groupement les fait passer d'une tranche d'imposition à une tranche supérieure. Nous avons vu d'après les chiffres que tout le monde réalise des gains en capital, même ceux qui ne déclarent aucun revenu. L'effet de groupement peut vous faire passer de la tranche d'imposition de 17 p. 100 jusqu'à celle de 26 p. 100 ou de la tranche d'imposition fédérale de 26 p. 100 à celle de 29 p. 100, simplement parce que votre revenu n'est pas étalé et qu'il est réalisé au même moment. Cela pose un sérieux problème. Je vais vous décrire tout à l'heure comment certains pays y remédient et quelles sont les solutions possibles. C'est un problème identifiable et caractéristique de l'impôt sur les gains en capital, contrairement aux autres formes de revenu qui sont généralement plus égales et qui n'ont pas cet effet de groupement.

Le deuxième problème que posent les gains en capital est l'effet de blocage. Si vous avez accumulé un gain en capital, vous n'êtes vraiment pas incité à vendre et à utiliser votre capital à d'autres fins. Par exemple, un contribuable qui a un gain non réalisé de 100 \$ ou de 100 000 \$, ou peu importe le montant, devrait payer un impôt d'environ 40 p. 100, en Ontario, à l'heure actuelle, s'il vendait ses titres. Cela veut dire que pour justifier cette décision économique, vous devez payer l'impôt et réinvestir 60 \$ pour récupérer votre 100 \$ afin de vous retrouver au même point

will appreciate at that rapid rate, you will very seriously consider lock-in and not sell.

Indeed, that is why some people, like Warren Buffet, when asked what is the best time to sell a security has answered, "Never." Our system does permit that to some extent. We trigger capital gains on debt. There is a deemed realization on debt, but we have an exception for that, and we allow a rollover of the assets to our spouses until the time that the spouse dies. Then the realization is deferred to the second death unless the spouse remarries and leaves the property to his or her next spouse in which case you have a second generation.

The Chairman: Could you give that example one more time? I am having some difficulty with it.

Mr. Krishna: Assume that you purchase stock at \$1 and it now has a value of \$101, so you have an accrued gain of \$100. If you sell that stock at that time and realize the gain of \$100, you must pay a capital gains tax of approximately \$40 immediately. If you pay \$40 immediately, that means you have only \$61 in effect left to reinvest because you have bartered with \$40.

The Chairman: Yes, but that is \$60 more than you had before.

Mr. Krishna: Yes, it is \$60 more than you had in cash before, but not in wealth before.

The Chairman: It is not really wealth if it is taxable at some point.

Mr. Krishna: Here is the nub of the problem. Once you have given away \$40 to the government and you have only \$60, in order to come back to the level that you were at before you sold at \$101, with the first \$40 of recovery in your appreciation you are just getting back to where you were before you even sold, insofar as gain is concerned. The problem with that and why it has a lock-in effect is that you will be very hesitant to sell that security unless you can be assured that your subsequent appreciation will rise at a much more rapid rate; otherwise you are no further ahead, if you merely go back to \$100.

Senator Kenny: That assumes that all of your decisions are tax driven.

Mr. Krishna: I would not go so far as to say that all of your decisions are tax driven, but for most commercial decisions regarding stock ownership, one of the serious factors to consider will be your tax effect.

This lock-in effect is generally regarded as being inefficient because it does not allow capital to move such that it can be put to the most effective usage.

The third problem with capital gains is that part of the gain is illusory. This is related to the bunching effect and the timing effect. If you bought a share for \$1 in 1972 when the system came in and you own it to this day — and let us assume that the gain

qu'avant. À moins d'avoir un placement qui va prendre rapidement de la valeur, vous songerez très sérieusement à bloquer vos titres et à ne pas les vendre.

En fait, c'est la raison pour laquelle quelqu'un comme Warren Buffet, à qui l'on demandait quel est le meilleur moment pour vendre un titre, a répondu: «Jamais». Notre système permet de le faire dans une certaine mesure. Il y a un gain en capital sur la dette. Il y a une réalisation supposée sur la dette, mais nous avons prévu une exception et nous permettons que l'actif soit transféré au conjoint jusqu'au décès de celui-ci. La réalisation est alors différée jusqu'au décès du deuxième conjoint, à moins qu'il ne se remarie et ne laisse le bien à son nouveau conjoint, auquel cas vous avez une deuxième génération.

Le président: Pourriez-vous redonner cet exemple? J'ai du mal à comprendre.

M. Krishna: Supposez que vous ayez acheté une action 1 \$ et qu'elle vaut maintenant 101 \$, ce qui vous donne une gain de 100 \$. Si vous vendez cette action et réalisez ce gain de 100 \$, vous devez payer immédiatement un impôt sur les gains en capital d'environ 40 \$. Si vous payez 40 \$ immédiatement, cela veut dire qu'il ne vous reste que 61 \$ à réinvestir étant donné que vous avez déboursé 40 \$.

Le président: Oui, mais c'est 60 \$ de plus que ce que vous aviez avant.

M. Krishna: Oui, c'est 60 \$ de plus que le montant en espèces que vous possédiez avant, mais ce ne correspond pas à votre richesse d'avant.

Le président: Ce n'est pas vraiment une richesse si elle doit être imposée à un moment donné.

M. Krishna: C'est là que se situe le noeud du problème. Vu que vous avez donné 40 \$ au gouvernement et qu'il vous reste seulement 60 \$, les premiers 40 \$ que vous récupérez grâce à la plus-value vous ramènent seulement là où vous étiez avant de vendre à 101 \$. Le problème, et la raison pour laquelle cela a un effet de blocage, c'est que vous hésitez beaucoup à vendre ce titre à moins d'avoir la garantie que votre plus-value subséquente augmentera à un rythme beaucoup plus rapide; autrement, vous ne serez pas plus avancé si vous revenez seulement au niveau de 100 \$.

Le sénateur Kenny: Cela suppose que toutes vos décisions seront prises en fonction de l'impôt.

M. Krishna: Je n'irais pas jusqu'à dire que toutes vos décisions seront prises en fonction de l'impôt, mais pour la plupart des décisions commerciales concernant la propriété d'actions, les conséquences fiscales seront l'un des principaux facteurs à considérer.

Cet effet de blocage est généralement considéré comme étant inefficace, car il ne permet pas au capital de se déplacer suffisamment pour pouvoir être utilisé de la façon la plus productive.

Le troisième problème que posent les gains en capital vient du fait ces gains sont en partie illusoire. Cela vient de l'effet de groupement et du facteur temps. Si vous avez acheté une action pour 1 \$ en 1972, lorsque le régime est entré en vigueur, et si

and the share is worth \$100 so it has appreciated 100 times — your accrued gain is \$99. You will be taxed on the \$99 or three-quarters of it. However, your gain is not \$99 because the purchasing power of \$99 when you realize the gain is nowhere near the purchasing power of the dollar back in 1972 when you acquired the asset; there is an inflationary component in the gain that is triggered at the time you sell the asset and you have to pay taxes. The problem is that you are taxing an illusory gain.

Different countries have taken different approaches to resolving this problem. They continue to do so. There are basically three broad solutions to the problem. Each variation of these three solutions has existed in Canada and elsewhere. One, you can allow averaging of gains. Australia, for example, under its existing regime allows an averaging of your gains over five years. The purpose of their rule is to move away from the bunching effect and spread it out over five years.

Two, you can allow indexation of capital gains. If you bought a share at \$1 in 1972 and you sell it for \$100 in 1999, you can index the \$1 cost up to its inflated value today and then tax only the real gain. For example, suppose that \$1 has a purchasing power equivalent to \$30, then your real gain is only \$70, and not \$99. That is just an estimate; I have not done the calculations.

Australia uses an indexation system at this time. Back in the late 1970s and early 1980s, Canada had a form of indexation for capital gains in our system because inflation was running so high at that time. We had inflation rates of 12 per cent, 14 per cent or 15 per cent. This problem was exacerbated at that time. It is obviously not as acute today with inflation being fairly benign. However, the cumulative effect of inflation is quite substantial, even though in each individual year it might be quite small.

There is another way to address all of these problems, and that is the way that we have right now. In a rough and ready form of justice we simply say we will address bunching and we will address indexation and all of these problems with mobility of capital by taxing a lesser amount of the gain, so we choose a number. There is no magic in the number. The number was 50 per cent in 1972. It went to two-thirds in 1988. It is up to three-quarters now. It is a rough and ready form of justice. You say, "All right, we know there is an inflationary component. We know there is a bunching effect. To keep the whole thing simple, let us tax a lesser portion of it."

Interestingly, Australia has a bill proposing to do away with averaging, do away with indexing and go back to 50 per cent inclusion. That bill has cleared the lower house but I hear it has run into some difficulty in the Australian Senate. They are attempting to negotiate a resolution to the problem.

Our situation is more difficult and exacerbated because apart from all of the problems that we have discussed, we have one other very real concern and consideration to take into account.

vous la posséder encore — supposons que le gain et l'action valent 100 \$ si bien que la valeur de l'action s'est multipliée par 100 — votre gain cumulatif est de 99 \$. Vous serez imposé sur ces 99 \$ ou du moins les trois quarts de ce montant. Toutefois, votre gain n'est pas de 99 \$ étant donné que le pouvoir d'achat de 99 \$ au moment où vous réalisez votre gain n'a rien à voir avec ce qu'était le pouvoir d'achat du dollar en 1972, lorsque vous avez acheté l'action; le gain que vous réalisez au moment de vendre l'action et payer des impôts englobe l'inflation. Le problème est que vous imposez un gain illusoire.

Divers pays ont adopté différentes méthodes pour résoudre ce problème. Ils continuent à le faire. Il y a trois grandes façons de résoudre la question. Chaque variation de ces trois solutions a déjà existé au Canada et ailleurs. Premièrement, vous pouvez permettre de faire la moyenne des gains. Par exemple, le régime fiscal qui est actuellement en vigueur en Australie permet de faire la moyenne des gains sur une période de cinq ans. Le but de cette règle est d'éliminer l'effet de groupement et de le répartir sur cinq ans.

Deuxièmement, vous pouvez autoriser l'indexation des gains en capital. Si vous achetez une action 1 \$ en 1972 et que vous la vendez 100 \$ en 1999, vous pouvez indexer le coût de 1 \$ en tenant compte de l'inflation jusqu'à aujourd'hui et n'imposer que le gain réel. Par exemple, si nous supposons que 1 \$ a le même pouvoir d'achat que 30 \$, votre gain réel n'est que de 70 \$ et non pas 99 \$. C'est purement approximatif; je n'ai pas fait le calcul.

L'Australie se sert actuellement d'un système d'indexation. À la fin des années 70 et au début des années 80, le Canada avait une forme d'indexation pour les gains en capital étant donné qu'à l'époque le taux d'inflation était très élevé. Il atteignait 12 p. 100, 14 p. 100 ou 15 p. 100. Le problème était donc exacerbé. Bien entendu, il n'est pas aussi grave aujourd'hui vu que l'inflation est assez modérée. Néanmoins, l'effet cumulatif de l'inflation est assez important, même s'il est assez limité chaque année.

Il existe une autre façon de remédier à tous ces problèmes et c'est celle que nous utilisons maintenant. Appliquant une forme de justice rudimentaire, nous disons simplement que nous allons régler la question du regroupement, de l'indexation et de la mobilité du capital en imposant un montant moindre du gain, si bien que nous avons choisi un chiffre. Ce chiffre n'a rien de magique. Il était de 50 p. 100 en 1972. Il est passé aux deux tiers en 1988. Il s'élève maintenant aux trois quarts. C'est une forme de justice rudimentaire. Vous dites: «Très bien, nous savons qu'il y a une part d'inflation. Nous savons qu'il y a un effet de regroupement. Pour simplifier les choses, imposons une partie moindre de ce gain».

L'Australie se penche actuellement sur un projet de loi qui propose de supprimer la moyenne, de supprimer l'indexation et d'en revenir à l'inclusion de 50 p. 100 des gains. Ce projet de loi a été adopté par la Chambre basse, mais j'ai entendu dire qu'il avait eu quelque difficulté au Sénat australien. On cherche à négocier une solution.

Notre situation est plus difficile et plus grave étant donné qu'à part tous les problèmes dont nous avons parlé, il y a un autre impératif bien réel dont nous devons tenir compte. Il s'agit de

That is international competitiveness. When we talk about international competitiveness we look at Australia, Britain and Sweden and all those other systems that have similar problems, but the reality is that our neighbour to the south is our principle trading partner. We are their largest trading partner. The mobility of capital and human resources across the border is enormous and very fluid. Therefore, we cannot completely ignore what is happening in the United States in respect to this matter.

Let me read to you an e-mail I received from Vancouver dated Tuesday, December 7. It says, "Vern, here is what" — name — "and I hope to achieve with an offshore trust. Shelter our shares that will be issued to us in January. Have them assigned to a trust initially rather than to us. Even if the proposed federal tax laws come into play, we would hopefully still recognize some benefits to the taxation issue. My situation is such that I own nothing in Canada and I have no problem having no ties in Canada." That last sentence is the key.

This young man, about 28 or 29 years old, is the son of a person who lives in Ontario. He was born in this country, his parents and grandparents lived in this country, and he has lived in this country all his life, yet he is quite willing to move out of the country. Why? Because, he says, "I will have 2,942,500 shares to deal with in January 2000. That is why I need to understand what can be done with it." He is afraid that if he sells those shares when he is tied to Canada, he will be taxed on 75 per cent of the gain — approximately 40 per cent. My job is to get him out of that situation and I will have him out of the situation by January.

Now he is moving to the United States. The United States has a very accommodating capital gains rate of approximately 20 per cent. They are talking about moving down to 15 per cent. That will place a great deal of pressure on the Canadian tax system in respect to capital gains.

Much has been said and I have read much in the newspapers on this issue. The chairman of Nortel and other very distinguished people in the high technology industry state that there should be some preferential form of treatment for the high tech sector. I disagree. I do not think you can have a preferential form of system for any one sector. It would create inordinate problems. It is target inefficient and you would never be able to contain the sector itself let alone define what is high technology, which is always changing.

I think it would be better if Canada had a more competitive capital gains tax system across the board in respect of shares, regardless of sector. A reduction of the inclusion rate to 50 per cent, back to where Carter started in 1972, would bring us in line with Australia but not in line with the United States. A reduction of the inclusion rate to 20 per cent would be that much more significant. Of course there would be a revenue loss, but economists tell us there might also be some revenue enhancement from the releasing of capital gains and the unleashing of capital gains. Certainly the United States experience suggests that when President Reagan reduced the rates in that country, there was no

notre compétitivité internationale. Lorsqu'on parle de la compétitivité internationale, nous nous tournons vers l'Australie, la Grande-Bretagne, la Suède et tous les autres pays qui ont des problèmes semblables, mais en réalité, c'est notre voisin du Sud qui est notre principal partenaire commercial. C'est avec nous qu'il a le plus d'échanges commerciaux. La mobilité des capitaux et des ressources humaines de part et d'autre de la frontière est énorme et très fluide. Par conséquent, nous ne pouvons pas ne tenir aucun compte de ce qui se passe aux États-Unis dans ce domaine.

Permettez-moi de vous lire un courriel que j'ai reçu de Vancouver et qui est daté du mardi 7 décembre. Il y est dit: «Vern, voici ce que — le nom de la personne — et moi voulons réaliser avec une fiducie à l'étranger. Nous voulons mettre à l'abri les actions qui seront émises en notre nom en janvier. Nous voulons les faire attribuer au départ à une fiducie plutôt qu'à nous. Même si les nouvelles dispositions fiscales fédérales proposées entrent en jeu, nous aurions quand même quelques avantages sur le plan fiscal. Ma situation est telle que je ne possède rien au Canada et que je ne vois aucune objection à n'avoir aucun lien avec le Canada». Cette dernière phrase a une importance cruciale.

Ce jeune homme, âgé de 28 ou 29 ans, est le fils d'une personne qui réside en Ontario. Il est né au Canada, ses parents et ses grands-parents ont vécu dans ce pays et lui-même y a vécu toute sa vie. Pourtant, il est prêt à déménager à l'étranger. Pourquoi? Parce que, dit-il: «Je vais recevoir 2 942 500 actions en janvier 2000. Voilà pourquoi je dois savoir quelles sont les possibilités.» Il a peur que s'il vend ses actions alors qu'il a des liens avec le Canada, il sera imposé sur 75 p. 100 des gains en capital, à 40 p. 100 environ. Mon rôle consiste à le sortir de cette situation et c'est ce que je vais faire d'ici janvier.

Il déménage aux États-Unis. Les États-Unis ont un taux très accommodant de 20 p. 100 environ pour les gains en capital. Il est question de le ramener à 15 p. 100. Cette réalité exerce de fortes pressions sur la fiscalité canadienne en ce qui concerne les gains en capital.

C'est une question dont on a beaucoup parlé et qui a fait couler beaucoup d'encre. Le président de Nortel et d'autres éminentes personnalités du secteur de la haute technologie estime qu'il faudrait accorder un traitement préférentiel à leur secteur. Je ne suis pas d'accord. Je ne pense pas que vous puissiez avoir un régime fiscal préférentiel pour un secteur ou un autre, parce que cela créerait de très sérieux problèmes. C'est difficile à cibler et vous ne pourriez jamais laisser le secteur définir lui-même ce qui constitue la haute technologie, car cela évolue constamment.

Il serait préférable, selon moi, que le Canada ait un régime d'imposition des gains en capital plus concurrentiel à l'égard des actions, quel que soit le secteur. Si nous réduisions le taux d'inclusion à 50 p. 100, au niveau d'où est partie la Commission Carter en 1972, cela nous alignerait avec l'Australie, mais pas avec les États-Unis. La réduction du taux d'inclusion à 20 p. 100 aurait des répercussions beaucoup plus importantes. Bien entendu, elle entraînerait une perte de recettes fiscales, mais les économistes nous disent que l'on peut également accroître les revenus en libérant et en débloquent les gains en capital. L'expérience américaine a certainement permis de constater que,

substantial revenue loss. In fact, some argue that there was quite a revenue gain.

A reduction of the inclusion rate to 50 per cent or 20 per cent — and that is a question of picking a number based on revenue considerations in part — is a balancing of competitive considerations against revenue loss. There is some loss in equity of fairness — the lower the rate goes, the higher the unfairness to high-income groups. There is no doubt about that. However, our tax system already has certain preferences in respect of capital gains on shares.

We exempt shares of small business corporations to a maximum of \$500,000 now from tax. Properly structured, a family can take advantage of that and increase that exemption of \$500,000 per taxpayer quite easily to \$2 million to \$2.5 million in an average family of two spouses and two children.

The concept of exempting capital gains is already entrenched in the system. We exempt certain forms of capital gains, the most famous of which is the principle residence exemption. That is a capital property on which we have no difficulty whatsoever saying that the gain is entirely exempt. Similarly, we exempt capital gains on family farm corporations up to a maximum of \$500,000. So the notion of exempting capital gains is not alien or foreign to our system. It is simply a question of defining the exact boundaries and parameters of the exemption.

Canada would, in the trade-off of these five considerations, enhance its competitiveness and retain its talent — perhaps on a revenue neutral basis though I will not be dogmatic about that; it depends on the level — at no increase of administrative complexity, which will remain a constant, and admittedly with some minor trade-off in the fairness and equity of the system as certain income groups will benefit more than others.

It would be a difficult task to devise any system that is perfect; in my judgment it is an impossible task. The best we can do is arrive at an optimal solution that meets the needs of the country at the present time.

Senator Tkachuk: My first question is about the statistics on the income groups that realize capital gains. I am referring to the chart on page 4 of your brief. You say that 37 per cent of the value of the gains accrued to individuals with income of more than \$250,000. Would those statistics be skewed because of the accrual method of capital gain?

In other words, when young people start small businesses or begin accumulating stocks or investments, their income level is low but they are still involved in capital investments. At some future time when their businesses are successful they will realize a capital gain. The figures in your chart represent those people who file actual returns that have value now. That does not mean that there is not a whole bunch of lower-income people in their 30s and late 20s who are in enterprises and businesses and are saving

lorsque le président Reagan a réduit les taux aux États-Unis, cela n'a pas entraîné de grosses pertes de recettes. En fait, certains diront qu'il y a eu une croissance appréciable des recettes fiscales.

La réduction du taux d'inclusion à 50 p. 100 ou à 20 p. 100 — il s'agit de choisir un chiffre en tenant compte, en partie, des revenus — consiste à établir un juste équilibre entre les considérations se rattachant à la concurrence et celles qui se rattachent aux recettes fiscales. Vous perdez un peu sur le plan de l'équité étant donné que plus le taux est bas, moins le régime est équitable vis-à-vis des contribuables à revenu élevé. Cela ne fait aucun doute. Cependant, notre fiscalité accorde déjà un certain traitement préférentiel aux gains en capital sur les actions.

À l'heure actuelle, nous exonérons de l'impôt les actions des petites sociétés, jusqu'à concurrence de 500 000 \$. Grâce à une bonne planification, une famille peut se prévaloir de cet avantage et porter assez facilement cette exemption de 500 000 \$ par contribuable à 2 millions ou 2,5 millions pour une famille moyenne comptant deux conjoints et deux enfants.

L'exemption des gains en capital est un principe déjà intégré dans le système. Nous exonérons certaines formes de gain en capital et l'exemple le plus connu est l'exemption pour la résidence principale. Nous pouvons dire que c'est un bien sur lequel le gain en capital est entièrement exonéré. Nous exonérons également les gains en capital sur les entreprises agricoles familiales, jusqu'à concurrence de 500 000 \$. Par conséquent, l'exemption des gains en capital n'est pas un principe qui nous est étranger. Il s'agit seulement de définir les limites exactes et les paramètres de cette exemption.

Une conciliation optimale de ces cinq considérations permettrait au Canada d'accroître sa compétitivité et de conserver ses gens de talent — peut-être sans répercussions sur ses recettes fiscales, bien que je ne sois pas dogmatique à ce sujet; cela dépend du niveau — sans accroître la complexité administrative, qui restera la même moyennant, il faut le reconnaître, certaines concessions mineures sur le plan de l'équité étant donné que certains groupes de revenus en bénéficieront plus que d'autres.

Il serait difficile de mettre au point un système parfait; selon moi, c'est une tâche impossible. Le mieux que nous puissions faire est trouver une solution optimale qui réponde aux besoins actuels du pays.

Le sénateur Tkachuk: Ma première question concerne vos statistiques sur les catégories de revenu qui réalisent des gains en capital. Je me reporte au tableau de la page 4 de votre mémoire. Vous dites que les contribuables dont le revenu dépasse 250 000 \$ ont accumulé 37 p. 100 de la valeur des gains en capital. Le fait que les gains en capital sont rattachés à l'exercice ne fausse-t-il pas ces chiffres?

Autrement dit, lorsque des jeunes se lancent en affaires ou commencent à accumuler des actions ou des placements, leur niveau de revenu est faible, mais ils font quand même des investissements. Plus tard, lorsque leur entreprise sera prospère, ils réaliseront un gain en capital. Les chiffres de votre tableau représentent les gens qui font une déclaration d'impôt et qui ont des revenus. Cela ne tient pas compte d'un tas de gens à faible revenu, qui sont dans la trentaine et la fin de la vingtaine, qui ont

through buying stock or maybe accumulating stock options — and hopefully they are not being forced to sell them because of the income tax laws. Those people will of course dispose of their stocks when they are ready to retire or when they want to make other business investments. In other words, it is not just high-income people who have investments, they just happen to be high income by the time they realize those capital gains. Would that skew the numbers?

Mr. Krishna: That is a perceptive way of looking at the numbers. It is absolutely correct. It goes back to the two issues I identified with the problem of capital gains. One is realization: the gain is triggered only when you realize it. Two, income is bunched so that it is all realized in the year of the disposition. That is true in the case of a small-business person who starts off at a young age, builds up a business and at age 65 sells off the business. The gain is then all realized in that particular year. By that time the person is very successful and the gain itself will put him or her into an over \$250,000 bracket. For example, if you have taken a gain over a lifetime of \$3 million in the sale of your business and what have you, you are automatically kicked into that category and appear to be wealthier than you are, because that gain has accrued over 30 years. That is right.

Senator Tkachuk: I believe capital gains are too high. That aside, there are two things that bother me on the fairness issue. I want to know what your feelings are and what you recommend to the committee. The first is the question of options. Most committee members know how options are dealt with, but I will review it quickly for the record. The option is a way to pay your employees or your board of directors or your top management. You want them to become part of the company, yet when they exercise an option they must sell their shares rather than accumulate them because they have a tax problem.

It was reported in the paper today that there was quite a sell off of options at Nortel. That is bound to happen because if you exercise them when the stock goes high, which is when you want to exercise them, you are automatically taxed, and therefore you are forced to sell them to pay the tax.

Senator Meighen: Do you mean sell, rather than exercise the options?

Senator Tkachuk: If the stock is \$20 and if you have an option of \$10, you will want to exercise, so you must sell it to keep the stock.

Senator Furey: First you exercise, and because of the tax implications you are forced to the next step.

Senator Tkachuk: Maybe I did not say it correctly, but thank you. That is the first point. The second issue is the question of how we treat the capital gain. We really say that 25 per cent of

une entreprise et qui économisent en achetant des actions ou en accumulant des options, qu'ils ne sont pas obligés de vendre compte tenu de la Loi de l'impôt sur le revenu. Ces personnes vont, bien entendu, vendre leurs actions lorsqu'elles seront prêtes à prendre leur retraite ou lorsqu'elles voudront faire d'autres investissements dans une entreprise. Autrement dit, ce ne sont pas seulement les riches qui ont des placements. Ces personnes se trouvent à avoir un revenu élevé lorsqu'elles réalisent leurs gains en capital. Cela ne fausse-t-il pas les chiffres?

M. Krishna: C'est la bonne façon d'examiner ces chiffres. Vous avez parfaitement raison. Cela nous ramène aux deux problèmes dont je vous ai parlé à propos des gains en capital. Le premier est la réalisation: vous ne faites le gain que lorsque vous le réalisez. Le deuxième problème est que l'investissement étant non étalé, il est entièrement réalisé l'année de la vente. C'est vrai dans le cas du propriétaire d'une petite entreprise qui commence à un jeune âge, dont l'entreprise prend de l'expansion et qui vend son commerce à 65 ans. Le gain est entièrement réalisé cette année-là. Dans l'intervalle, l'entreprise est devenue prospère et ce gain place son propriétaire dans la tranche de revenu supérieure à 250 000 \$. Par exemple, si vous avez réalisé au cours de votre vie un gain de 3 millions de dollars en vendant votre entreprise ou un autre investissement, vous vous retrouvez automatiquement dans cette catégorie et vous semblez être plus riches que vous ne l'êtes vraiment, étant donné que vous avez accumulé ce gain sur une période de 30 ans. C'est exact.

Le sénateur Tkachuk: Je crois que les gains en capital sont trop imposés. À part cela, il y a deux choses qui m'ennuient sur le plan de l'équité. Je voudrais savoir ce que vous en pensez et ce que vous recommandez au comité. Il y a d'abord la question des options. La plupart des membres du comité savent quel est le traitement réservé aux options, mais je vais le rappeler brièvement. L'option représente un moyen de rémunérer vos employés ou votre conseil d'administration ou encore votre haute direction. Vous voulez que ces personnes fassent partie intégrante de l'entreprise, néanmoins, lorsqu'elles lèvent une option, elles doivent vendre leurs actions au lieu de les conserver parce que cela leur cause un problème fiscal.

On pouvait lire dans le journal aujourd'hui qu'il y a eu une vente importante d'options chez Nortel. C'est inévitable étant donné que si vous levez vos options lorsque le cours des actions grimpe, et c'est le moment où vous le faites, vous êtes automatiquement imposé et vous êtes donc obligé de vendre pour payer l'impôt.

Le sénateur Meighen: Parlez-vous de vendre plutôt que de lever l'option?

Le sénateur Tkachuk: Si l'action vaut 20 \$ et que vous avez une option de 20 \$, vous allez vouloir lever votre option et vous devez donc la vendre pour conserver l'action.

Le sénateur Furey: Vous commencez par lever vos options et, à cause des impôts à payer, vous êtes forcé de passer à l'étape suivante.

Le sénateur Tkachuk: Je ne me suis peut-être pas très bien exprimé, mais je vous remercie. Voilà pour ma première question. La deuxième concerne le traitement des gains en capital. Vous

that gain is set aside for risk or whatever reason and we treat the other 75 per cent as income. For example, if Senator Oliver makes \$1,000 capital gain, after you take off the 25 per cent off, at his tax rate he would be paying 50 per cent of \$750. If he loses it though, he cannot treat it the same. In other words, if it had gone the other way and he had lost \$1,000, he could not deduct that \$750 from his income. Right?

Mr. Krishna: That is true.

Senator Tkachuk: Only against future tax gains. Would you advise that those things be changed? Would that make a big difference in the revenue of the country? Those are small measures that I think we could do in a minute if the minister does not want to go to big measures.

Mr. Krishna: I try to address this issue at the bottom of page 8 and the top of page 9 with a small example. It goes back to the triggering event, which is realization. What you have identified is absolutely right. The Nortel situation is very fortunate for those who are in it. The employees of Nortel will have a very pleasant Christmas. However, the reality is that when they exercise that option, not only are they taxable, but they are taxable on it as employment source income, not as capital gains. That is a very hard hit for the reason you mentioned. They took their compensation in the form of stock options at a time when they were undertaking risk. They did not realize at the time how enormously wealthy they would become, but with the benefit of hindsight we know what Nortel has done in only six months. That is a factor to take into account in fairness.

On the last page of my paper I state that "The equal treatment of those in fundamentally unequal circumstances is unfair. Competitive considerations warrant different rules if the underlying economics justifies differentiation." By that I mean the equal treatment of employees in regular source employment income. For example, working in town here with the government with an indexed pension plan is not the same as working in the high tech sector.

But we should not use only the example of Nortel because that is the successful one. There are many in that industry who do not see the success that employees of Nortel have been lucky enough to see, and many who take risks may not realize the value of their stock options. We know for example that only about two years ago Corel had to reduce the exercise price on their options because the stock had fallen so low that nobody could exercise their options and make money. People who had sacrificed their regular compensation in exchange for options were now being deprived on both sides.

I agree with you that that is an issue that goes to fairness. One suggestion I have is to defer the tax consequence until the sale of the stock, and not upon the exercise of the option. That is a part-way measure that alleviates the problem. Then, do not treat it as employment source income, which is fully taxable, but treat it

dites que 25 p. 100 de ces gains servent à compenser les risques ou d'autres facteurs et que nous considérons les 75 p. 100 restant comme un revenu. Par exemple, si le sénateur Oliver réalise un gain en capital de 1 000 \$, une fois que vous avez soustrait les 25 p. 100, à son taux d'imposition, il paierait 50 p. 100 de 750 \$. Toutefois, s'il perd cet argent, il ne peut pas le traiter de la même façon. Autrement dit, si au lieu de gagner, il avait perdu 1 000 \$, il ne pourrait pas déduire ces 750 \$ de son revenu, n'est-ce pas?

M. Krishna: C'est vrai.

Le sénateur Tkachuk: Il pourrait les déduire uniquement de ses gains futurs. Conseillez-vous de modifier ces dispositions? Cela changerait-il beaucoup les recettes fiscales du pays? Ce sont des petites mesures que nous pourrions sans doute prendre très rapidement si le ministre ne veut pas se lancer dans des grandes mesures.

M. Krishna: J'ai tenté d'aborder cette question au bas de la page 8 et en haut de la page 9 en donnant un petit exemple. Cela nous ramène à l'événement déclencheur, la réalisation. Le phénomène que vous avez mis en lumière est tout à fait exact. La situation chez Nortel est excellente pour les intéressés. Les employés de Nortel vont avoir un très joyeux Noël. Néanmoins, lorsqu'ils lèvent leurs options, non seulement elles sont imposables, mais elles le sont en tant que revenu d'emploi et non pas comme gain en capital. Ils sont très pénalisés pour la raison que vous avez mentionnée. Ils ont accepté une rémunération sous la forme d'options à un moment où ils couraient des risques. Ils ne savaient pas à quel point ils s'enrichiraient, mais a posteriori, nous savons ce que Nortel a réalisé en six mois à peine. C'est un facteur dont il faut tenir compte par souci de justice.

À la dernière page de mon document je dis que: «Il est injuste de traiter de la même façon des gens qui se trouvent dans une situation complètement différente. Les considérations liées à la concurrence justifient des règles différentes si les facteurs économiques l'exigent». Je fais allusion au traitement égal des employés qui ont un revenu d'emploi de source ordinaire. Par exemple, si vous travaillez ici en ville pour le gouvernement où votre régime de pension est indexé, vous n'êtes pas dans la même situation que si vous travaillez dans le secteur de la haute technologie.

Mais il ne faudrait pas uniquement citer l'exemple de Nortel, car c'est un exemple de succès. Dans ce secteur, il y a de nombreux employés qui n'ont pas la chance de ceux de Nortel et un grand nombre de ceux qui courent des risques n'auront peut-être pas l'occasion de réaliser la valeur de leurs options. Par exemple, nous savons qu'il y a environ deux ans à peine, Corel a dû réduire le prix de levée de ses options parce que le cours de ses actions était tombé si bas que personne ne pouvait lever son option et en tirer de l'argent. Des gens qui avaient sacrifié leur salaire en échange d'options se trouvent maintenant doublement pénalisés.

Je reconnais avec vous que c'est une question d'équité. Je suggère de reporter l'impôt jusqu'à la vente des actions au lieu de le faire payer lorsque l'option est levée. Cette mesure remédierait en partie au problème. Ensuite, il ne faudrait pas traiter ce revenu comme un revenu d'emploi, qui est entièrement imposable, mais

as a capital gain at whatever rate you choose to recommend for capital gain. That will help a lot.

Senator Tkachuk: What about the second issue on the question of the loss?

Mr. Krishna: The problem of the loss is very acute because of our entire income tax system. It will take you well beyond the capital gains arena into many other areas of the tax law. Under our income tax system, unlike the United States, we compartmentalize income and losses into particular pigeonholes that are very tight, and you can only apply capital losses against capital gains. That is endemic and systemic in the system. It can cause enormous harm.

For example, a taxpayer makes an investment, loses half a million dollars, goes bankrupt, has a capital loss, goes and works in employment. The tax system says, "We will allow you to use the \$500,000 loss you suffered, but only against capital gains." The taxpayer says that he has been wiped out. He does not have \$5 in the bank. He is on unemployment income now. But in his pigeonhole he can only offset one against the other. He will pay full tax on his employment source income. That is systemic in our tax act. It takes the issue much beyond capital gains. This confinement of income by source is a very real problem.

Senator Kenny: You demonstrate clearly in your chart that most of society pays capital gains. You do not mention anywhere it in your paper, but I wonder if you have come across studies anywhere that you could share with the committee that would indicate what percentage of Canadians earning \$30,000 to \$35,000 or less, for example, understand that they pay capital gains tax.

Mr. Krishna: I suspect that 30 per cent to 35 per cent of Canadians do not understand what kind of tax they pay in so many different guises — the income tax, the employment tax, CPP and all of these. At the end of the day, I think it is fair to say that even most educated Canadians and sophisticated Canadians do not understand the full amount of the tax they pay. I know no particular study on what that percentage would be, but it would be a good percentage.

Senator Kenny: My point is that most people see capital gains as a rich person's issue. I was wondering if you could direct the committee to any studies that would indicate what the awareness is of capital gains or whether the typical Canadian understands that they are paying a capital gains tax.

Mr. Krishna: I cannot direct you to any particular study. I can observe that most Canadians pay it and do not know about it, and where they pay it and do not know about it is actually through their mutual fund holdings. Ordinary Canadians buy a mutual fund or a monthly subscription plan to a mutual fund. All those people must pay their capital gains on an annual basis and they receive their reporting slips. Some of them may be quite surprised, particularly in years where their funds do very well and they get

comme un gain en capital au taux que vous déciderez de recommander pour les gains en capital. Cela réglerait en grande partie le problème.

Le sénateur Tkachuk: Et la deuxième question concernant la perte?

M. Krishna: Le problème de la perte est très grave en raison de l'ensemble de notre fiscalité. Il dépasse largement le cadre des gains en capital et se pose dans de nombreux autres domaines du droit fiscal. Au Canada, contrairement aux États-Unis, nous compartimentons les revenus et les pertes de telle façon que nous pouvons seulement appliquer les pertes en capital aux gains en capital. C'est un problème endémique et systémique. Cela cause énormément de tort.

Par exemple, un contribuable qui a fait un placement, perd un demi-million de dollars, fait faillite, a une perte en capital et va exercer un emploi. Le régime fiscal l'autorise à se servir de sa perte de 500 000 \$, mais seulement en la déduisant de ses gains en capital. Le contribuable n'a plus un sou. Il n'a même pas 5 \$ en banque. Il vit uniquement de son revenu d'emploi. Néanmoins, à cause de la compartimentation, il peut seulement déduire ses pertes de ses gains. Il va payer la totalité de l'impôt sur son revenu d'emploi. Telle est notre loi fiscale. Le problème outrepassé le cadre des gains en capital. Le revenu est compartimenté selon sa source et c'est un véritable problème.

Le sénateur Kenny: Vous avez démontré clairement dans votre tableau que la plupart des membres de la société paient l'impôt sur les gains en capital. Ce n'est mentionné nulle part dans votre document, mais je voudrais savoir si vous pourriez nous indiquer des études qui précisent quel pourcentage des Canadiens qui gagnent 30 000 \$ à 35 000 \$ ou moins, par exemple, savent qu'ils paient l'impôt sur les gains en capital.

M. Krishna: Je suppose que 30 ou 35 p. 100 des Canadiens ne comprennent pas le genre d'impôt qu'ils paient sous toutes sortes de formes différentes, que ce soit l'impôt sur le revenu, l'impôt à l'emploi, le RPC, etc. En fin de compte, on peut dire que même les Canadiens les plus instruits et les mieux informés ne comprennent pas toute la mesure de l'impôt qu'ils paient. Je ne connais aucune étude qui indiquerait ce pourcentage, mais il doit être assez élevé.

Le sénateur Kenny: Je veux dire que la plupart des gens considèrent les gains en capital comme un problème pour les riches. Je me demandais si vous pourriez nous indiquer des études sur le degré de sensibilisation aux gains en capital ou établissant si le Canadien moyen comprend qu'il paie l'impôt sur les gains en capital.

M. Krishna: Je n'ai pas d'étude que je pourrais vous citer. Je remarque que la plupart des Canadiens paient cet impôt sans le savoir et que c'est généralement par l'entremise de leurs fonds mutuels. Le Canadien moyen achète un fonds mutuel ou a un abonnement mensuel à un fonds mutuel. Tous ces gens doivent payer chaque année l'impôt sur leurs gains en capital et ils reçoivent un bordereau de déclaration. Certains d'entre eux sont assez étonnés, surtout les années où leurs fonds ont obtenu de très

these large numbers, that they are actually taxable. Unfortunately, I am not aware of any study that provides the exact numbers.

Senator Kenny: The answer to that question has a major impact on the political dynamics of how one treats it.

You have made the case here — to use your words — that a preferential adjustment of capital gains tax would be a valuable step forward. You were comfortable that there would be no loss in revenue and in fact you thought the government would achieve an increase in revenue. A previous witness suggested to us that to mess with the capital gains tax in any way, whether to increase it or decrease it or move it in anyway, would be counterproductive in that there is such extensive tax planning in the country right now that you cannot deal with the capital gains tax as a separate entity. The only way to address it is with comprehensive tax reform. Would you comment on that please?

Mr. Krishna: Each of us is born to live through three tax reforms. I have been through two of them, back in 1972 with the Carter commission when I was a very young man, then in the mid-1980s when we went through tax reform. I am waiting for one more to occur. Reforming an entire tax system, taking the entire statute and changing it as we did back in 1971, is such an enormous task that I would be surprised if any government would want to undertake it soon. Changing bits and pieces of it is more realistic.

I do not subscribe to the view that the reduction of the capital gains rate of inclusion from 75 per cent to 50 per cent, just to select of a number, will cause any greater disruption than a reduction of the normal tax rate, as we have witnessed in the province of Ontario over the last three or four years, has done. It is simply an effective reduction in the tax rate. If your tax rate drops from a normal rate of 40 per cent in the case of capital gains to 35 per cent, it will have no adverse effect.

There is one area though that will need a consequential adjustment if you reduce the capital gains inclusion rate. Our system is designed in such a way that we try to keep the taxation of dividend income and capital gains income approximately equal at the top end of the scale. There is about a 3 per cent difference between the two even now. In Ontario in 1999, ordinary income is taxable at 48.75 per cent. Dividend income is taxable at 32.92 per cent, and capital gains are taxable at 36.57 per cent. There is a difference of approximately 3.5 percentage points between dividends and capital gains. Now, it is not very large, but I do not think you would want it to be much larger. A consequential adjustment to dividend inclusion and tax rate would be required.

Senator Meighen: Do you have any idea from any academic work you may have done what percentage of total capital gains revenue comes from the sale of publicly traded shares — in other words, from the sale of property or the sale of paintings or the sale

bons résultats, de constater que ces gains sont imposables. Malheureusement, je ne connais aucune étude qui fournisse les chiffres exacts.

Le sénateur Kenny: La réponse à cette question aurait d'importantes répercussions sur la dynamique politique en ce qui concerne le traitement de ces gains.

Vous nous avez fait valoir, pour reprendre vos propres paroles, qu'un traitement plus avantageux des gains en capital serait un progrès appréciable. Vous pensez que cela n'entraînerait pas de perte de recettes fiscales et en fait vous croyez que le gouvernement pourrait même accroître ses recettes. Un témoin précédent nous a dit que si l'on touchait à l'impôt sur les gains en capital que ce soit pour l'augmenter, le diminuer ou le déplacer, cela aurait des effets négatifs en ce sens qu'on fait tellement de planification fiscale au Canada à l'heure actuelle que vous ne pouvez pas traiter l'impôt sur les gains en capital séparément du reste. La seule façon d'y remédier est d'entreprendre une réforme complète de la fiscalité. Pourriez-vous nous dire ce que vous en pensez?

M. Krishna: Chacun de nous va connaître trois réformes de la fiscalité au cours de sa vie. J'en ai déjà traversé deux, celle de la commission Carter, en 1972, quand j'étais un très jeune homme, puis au milieu des années 80, lorsqu'il y a eu une nouvelle réforme fiscale. J'en attends une troisième. La réforme de toute la fiscalité qui consiste à réviser entièrement la loi, comme nous l'avons fait en 1971, est une tâche tellement énorme que je serais étonné qu'un gouvernement veuille l'entreprendre de sitôt. Il est plus réaliste de faire quelques changements ponctuels.

Je ne suis pas d'accord pour dire que la réduction du taux d'inclusion des gains en capital, de 75 p. 100 à 50 p. 100, par exemple, causerait plus de bouleversements que la réduction du taux d'imposition normal, à laquelle nous avons assisté en Ontario depuis trois ou quatre ans. Ce n'est qu'une réduction effective du taux d'imposition. Si votre taux d'imposition tombe d'un taux normal de 40 p. 100 dans le cas des gains en capital, à 35 p. 100, cela n'aura aucun effet négatif.

Il est toutefois un domaine dans lequel il faudra apporter un ajustement si vous révisiez le taux d'inclusion des gains en capital. Notre système est conçu de telle façon que nous essayons de maintenir le taux d'imposition des revenus de dividendes et des gains en capital à peu près au même niveau, en haut de l'échelle. Il y a actuellement une différence d'environ 3 p. 100 entre les deux. En Ontario, en 1999, le revenu ordinaire est imposable à 48,75 p. 100. Le revenu de dividendes est imposable à 32,92 p. 100 tandis que les gains en capital sont imposables à 36,57 p. 100. Cela donne une différence d'environ 3,5 points de pourcentage entre les dividendes et les gains en capital. Ce n'est pas une différence très importante, mais je ne pense pas que vous voudriez l'augmenter. Il faudrait donc ajuster l'inclusion des dividendes et le taux d'imposition.

Le sénateur Meighen: D'après vos recherches, avez-vous une idée du pourcentage du total des revenus et des gains en capital qui provient de la vente d'actions cotées en bourse, autrement dit, de la vente de biens, d'œuvres d'art ou de n'importe quoi?

of whatever would it be? Can you tell me whether it would be a large or a small proportion?

Mr. Krishna: No, sir, I cannot tell you that. Under our reporting system, taxpayers do report the disposition of shares on a form, but Revenue Canada does not report or print that statistic out that way. There is no way of getting at that information.

Senator Meighen: What would be your opinion on taxing capital gains at a different rate depending upon the length of time that the asset has been held? Some jurisdictions, like the United States, apply a lower rate if the asset has been held over a longer period of time.

Mr. Krishna: Australia is moving that way. They are moving to this reduced inclusion rate of 50 per cent provided that the asset is held one year. That is quite normal. The philosophy is that you want it to be a capital gain, not an income gain. You do not want people who are flipping and day trading to get all these benefits. Those are not the people to whom this is targeted. I think a one-year horizon is reasonable, and of course you can become more sophisticated than that and say that you will have a graduated decline depending on how the time increases. The trade-off is between complexity and competitive considerations at that time. In my judgment the Australian-U.S. experience, a one-year test, is as good as any.

Senator Meighen: It would not add that much complexity, would it?

Mr. Krishna: Not the one year.

Senator Meighen: It might do something to help the perception that the individual who is engaged in flipping — which is legal but nevertheless seems wrong to some people — should make a great deal of money having put their money at risk for a very short period of time. I do not pass judgment on that, but certainly that is a feeling that they do not deserve to keep all those gains.

My next question has to do with the whole area of locked-in capital and rollovers. In talking about Mr. Roth's speech the other day, you said that you did not think it was appropriate in capital gains application to favour one area over another. In one of our studies, we had some testimony to the effect that in the United States there are rollovers permitted provided you stay within the same defined class of assets. If you started a high tech company, did extremely well and sold it and then reinvested that in the high tech industry, you would not be taxed or would be taxed at a lower rate on your capital gain. There are those who strongly favour that, particularly in areas such as high tech if we want, as Mr. Roth mentioned, to encourage people to stay in this country. Do you have any comment on that?

Mr. Krishna: To repeat my earlier balancing of various considerations, we do have in the present income tax system many

Pourriez-vous me dire si cela représente une proportion importante ou faible?

M. Krishna: Non, monsieur, je ne peux pas vous le dire. Selon notre système de déclaration, les contribuables déclarent les actions qui sont vendues sur un formulaire, mais Revenu Canada ne publie pas ces statistiques. Il n'y a aucun moyen d'obtenir ce renseignement.

Le sénateur Meighen: Que penseriez-vous d'imposer les gains en capital à un taux différent selon la durée de détention de l'actif? Certains pays comme les États-Unis appliquent un taux plus bas si l'actif a été détenu pendant une plus longue période.

M. Krishna: L'Australie s'oriente dans cette direction. Elle est en train de passer à ce taux d'inclusion réduit de 50 p. 100 à la condition que l'actif soit détenu pendant un an. C'est assez normal. Le principe est que vous voulez que ce soit un gain en capital et non pas un gain en revenu. Vous ne voudriez pas que les spéculateurs à très court terme et les spéculateurs habituels obtiennent tous ces avantages. Ce ne sont pas ceux vers qui ces dispositions sont ciblées. Une période d'un an me paraît raisonnable et, bien entendu, vous pouvez aller plus loin en disant que plus l'actif sera conservé longtemps, plus le taux baissera. Il s'agit de parvenir à un compromis satisfaisant entre la complexité et la compétitivité. À mon avis, l'expérience de l'Australie et des États-Unis, où l'actif doit être conservé un an, n'est pas plus mauvaise qu'une autre.

Le sénateur Meighen: Cela ne va pas beaucoup compliquer les choses?

M. Krishna: Pas pour un an.

Le sénateur Meighen: Cela pourrait contribuer à faire croire que le spéculateur à très court terme — une activité légale, mais répréhensible aux yeux de certaines personnes — devrait être récompensé pour avoir risqué son argent pendant une période de temps très brève. Je ne porterais pas de jugement, mais la plupart des gens estiment qu'il ne devrait pas conserver tous ses gains.

Ma question suivante concerne toute la question du blocage du capital et du transfert libre d'impôt. À propos du discours que M. Roth a fait l'autre jour, vous avez dit qu'à votre avis il ne fallait pas favoriser un secteur par rapport à un autre en ce qui concerne les gains en capital. Au cours d'une de nos études, des témoins nous ont dit qu'aux États-Unis vous pouviez faire un transfert libre d'impôt à la condition de rester dans la même catégorie d'actif. Si vous lancez une entreprise de haute technologie qui est une grande réussite et que vous la vendez, si vous réinvestissez cet argent dans le secteur de la haute technologie, vous ne serez pas imposé ou du moins vous serez imposé à un taux inférieur sur vos gains en capital. Certains sont tout à fait pour ce genre de disposition, surtout dans les domaines comme celui de la haute technologie afin, comme l'a mentionné M. Roth, d'inciter les gens à rester au Canada. Qu'en pensez-vous?

M. Krishna: Pour tenir compte des divers facteurs à considérer, comme je l'ai dit tout à l'heure, nous avons de

rollovers. The Income Tax Act is littered with rollover provisions where we do not pay capital gains tax on many transactions.

Senator Meighen: Such as?

Mr. Krishna: Transfer of a business from a sole proprietorship to a taxable Canadian corporation. We do that on a tax-free basis. An exchange of shares we do on a tax-free basis. Mergers. Winding up. We spend 90 per cent of our professional life arranging transactions to avoid the capital gains tax. I speak against my own best interests here this afternoon. The Act is littered with them: rollover on the purchase of a replacement property; rollover on transfer property to a spouse; rollover on debt to a spouse.

Senator Meighen: Are there too many or one more would not make a difference?

Mr. Krishna: No. I am saying it is not a foreign concept at all. The United States has done it with the principle-residence exemption. That exemption is available only if you reinvest in another residence and only up to the amount that you reinvest, so you do not receive a rollover for the excess that you put in your pocket and walk away with.

I have no difficulties with the concept of rolling over. There is some merit to it. The difficulty is in defining the boundaries of what is loosely called the high tech sector. I have lived with the statute long enough to know that when you put pencil to paper and try to define a particular sector, the system will run into inordinate administrative complexity giving rise to litigation and uncertainty. That is my only concern. It is not that I do not agree conceptually with it. I think a broader reference available to all achieves the same result with less of a price.

Senator Meighen: With regard to the argument of more revenue, less revenue, my own anecdotal evidence is that since the finance minister very wisely, in my view, reduced the rate of capital gains tax on gifts of appreciated shares of publicly traded companies to charitable organizations, this has had a terrific unlocking effect. Certainly, in those charitable organizations that I have some knowledge of, it has been of immeasurable help in dealing with a situation where the government is pulling out of support and they are looking to the private sector to replace that support. The sooner we can get some hard data on that and hopefully expand that measure so that there is no capital gains on such a transfer, the better we will be. Do you have a comment on that?

Mr. Krishna: I believe it was a very good proposal. At the University of Ottawa and in the Faculty of Law — and this is anecdotal evidence as well — we have been the beneficiaries of that type of transfer of shares to us from successful entrepreneurs. Some of our graduates have done very well in various sectors — the markets have been very strong over the last five years — and some of those people have come back and donated appreciated shares to us. I agree. Without going into minute scientific study,

nombreux transferts libres d'impôt dans le régime fiscal actuel. La Loi de l'impôt sur le revenu est pleine de dispositions de roulement qui permettent d'éviter de payer l'impôt sur les gains en capital sur de nombreuses transactions.

Le sénateur Meighen: Par exemple?

M. Krishna: Le transfert d'une propriété individuelle vers une société canadienne imposable. Ce transfert est libre d'impôt. Les actions peuvent être échangées sans impôt. Les fusions. Les liquidations. Nous passons 90 p. 100 de notre vie professionnelle à organiser les transactions de façon à éviter l'impôt sur les gains en capital. Je vous parle contre mes propres intérêts, cet après-midi. La loi est constellée de ces transferts libres d'impôt: sur l'achat d'un bien de remplacement, pour le transfert d'un bien à un conjoint, pour le transfert d'une dette à un conjoint.

Le sénateur Meighen: Y a-t-il déjà trop de dispositions de ce genre ou est-ce qu'une de plus ne changerait pas grand-chose?

M. Krishna: Non. Je veux dire que ce concept n'a rien de nouveau. Les États-Unis l'ont fait pour la résidence principale. Vous ne pouvez vous prévaloir de cette exemption que si vous réinvestissez dans une autre résidence et seulement jusqu'à concurrence du montant que vous réinvestissez. Cela ne s'applique donc pas à la différence que vous mettez dans vos poches.

Je ne vois aucune objection au principe du transfert libre d'impôt. Il présente certains avantages. Le problème est qu'il faut définir les limites de ce que l'on appelle couramment le secteur de la haute technologie. Je m'intéresse à cette loi depuis suffisamment longtemps pour savoir que, si vous essayez de définir un secteur particulier, cela va engendrer une complexité administrative excessive qui va entraîner des litiges et de l'incertitude. C'est la seule chose qui m'inquiète. Je ne suis pas contre le principe. Mais je pense qu'une disposition qui s'appliquerait à tous donnerait les mêmes résultats avec moins d'inconvénients.

Le sénateur Meighen: Pour ce qui est d'augmenter ou de réduire les recettes fiscales, personnellement, j'ai constaté que depuis que le ministre des Finances a eu la grande sagesse de réduire le taux d'imposition des gains en capital sur les dons d'actions cotées en bourse à des organismes de bienfaisance, cela a produit un excellent effet de déblocage. Pour ce qui est des oeuvres de bienfaisance que je connais, cela les a aidées énormément étant donné que le gouvernement leur a retiré son appui et qu'elles se tournent vers le secteur privé pour remplacer son financement. Plus vite nous pourrions obtenir des données précises à ce sujet et élargir cette mesure afin qu'il n'y ait pas d'impôt sur les gains en capital sur ce genre de transfert, mieux ce sera. Qu'en pensez-vous?

M. Krishna: Je crois que c'est une excellente proposition. À l'Université d'Ottawa et à la Faculté de droit — et c'est également une observation personnelle — nous avons bénéficié de ce genre de transfert d'actions de la part de chefs d'entreprises qui ont réussi. Certains de nos diplômés ont obtenu d'excellents résultats dans divers secteurs — les marchés ont été très solides ces cinq dernières années — et ils nous ont fait don d'actions qui ont pris de la valeur. Je suis d'accord. Sans nous lancer dans une étude

there is enough evidence out there to suggest that it is having a beneficial result.

The Chairman: It is not as good as the United States though?

Mr. Krishna: No, it is not. However, our rules are not as generous as those in the United States, in part. The other part is that the United States has a very long tradition of donor giving, particularly to educational and artistic institutions.

The Chairman: When our Department of Finance gave the example to show how well we had done vis-à-vis the United States, did they not skew the figures to the extent that their basic premise was that Canadians who give to educational and medical facilities have an average base cost of 40 per cent of the stock they are giving, when in fact the largest givers have a zero cost? We have not scratched the surface on this question and we will come back to it.

Senator Fitzpatrick: In Canada, a large amount of the investment has been locked in for a considerable period of time. I presume there has been a significant appreciation in value. Have you done any studies or do you have an opinion on what kind of an impact unlocking those funds by a reduced capital gains tax, or no capital gains tax for that matter, would have? As a result of unlocking funds, people could take a gain and those funds could enter into the equity market in new equity opportunities in Canada. What effect could that have on our economy?

Mr. Krishna: There have been studies on this, particularly in the U.S. because they went through this exercise under the Reagan administration, and there was evidence of a sufficient outpouring of capital gains when the unlocking occurred. Again, there is no reason to suspect that our behaviour would be substantially different.

The lock-in effect has no beneficial consequences to society. Unleashing the lock-in effect does two things: it triggers the tax, albeit at a lower rate, that otherwise would have been deferred; and it diverts the capital into its most efficient use. Both of those are advantageous so I would be hard pressed to argue a case against unleashing the lock-in effect.

Senator Fitzpatrick: I think an argument can be made for two levels of taxation so that investments are held for a certain period of time, rather than having a continual rollover or disinvestment, so that there is an opportunity to create an asset value or a wealth value.

Mr. Krishna: Yes, I think that would be better. You should have one or the other. If you have a time test of one year, as was suggested a few moments ago by Senator Meighen, then you do not have the rollover to supplement that, because then you are giving a double-barrelled benefit, so to speak; you are giving the lower rate with one year and then deferring that by rolling over into a new asset. By that time, you might as well not be taxing it at all.

scientifique minutieuse, je crois que nous avons suffisamment la preuve des effets bénéfiques de ce genre de disposition.

Le président: Mais ce n'est pas aussi positif qu'aux États-Unis?

M. Krishna: Non. Néanmoins, nos règles ne sont pas aussi généreuses que celles des États-Unis, et c'est une des raisons. L'autre raison est que les États-Unis ont une très longue tradition derrière eux en ce qui concerne les dons, particulièrement aux institutions éducatives et artistiques.

Le président: Lorsque notre ministère des Finances a cité cet exemple pour montrer combien notre système est meilleur que celui des États-Unis, n'a-t-il pas faussé les chiffres dans la mesure où il partait du principe que les Canadiens qui donnent aux établissements éducatifs et médicaux ont un coût de base moyen de 40 p. 100 de l'action qu'ils donnent alors qu'en fait cela ne coûte rien aux plus gros donateurs? Nous n'avons pas examiné cette question de plus près et nous allons devoir y revenir.

Le sénateur Fitzpatrick: Au Canada, une grande partie des investissements ont été bloqués pendant très longtemps. Je suppose qu'ils ont pris beaucoup de valeur. Avez-vous fait des recherches ou avez-vous une opinion quant aux effets que pourrait produire le déblocage de ces fonds au moyen d'une réduction d'impôt sur les gains en capital ou d'une élimination de cet impôt? Le déblocage de ces fonds permettrait aux gens de réaliser un gain et d'investir sur le marché boursier afin de mettre de nouveaux capitaux à la disposition des Canadiens. Quels effets cela pourrait-il avoir sur notre économie?

M. Krishna: Il y a eu des études à ce sujet, surtout aux États-Unis, car les Américains sont passés par là du temps de Reagan et on a constaté que les gains en capital réalisés lorsqu'il y a eu le déblocage ont été assez importants. Rien ne permet de croire que notre comportement serait très différent.

L'effet de blocage ne présente aucun avantage pour la société. Le déblocage a deux effets: il déclenche l'imposition des gains, mais à un taux inférieur alors qu'autrement cet impôt aurait été différé et il dirige le capital vers une utilisation plus efficace. Comme les deux sont avantageux, je pourrais difficilement trouver des arguments contre le déblocage des gains.

Le sénateur Fitzpatrick: Je crois qu'il serait logique d'avoir deux niveaux d'imposition de façon à ce que les investissements soient détenus pendant un certain temps au lieu qu'il y ait un roulement continu, de façon à ce qu'on puisse laisser son actif prendre de la valeur.

M. Krishna: Oui, je crois que ce serait préférable. Il faudrait avoir l'un ou l'autre. Si le bien doit être conservé pendant un an, comme l'a suggéré tout à l'heure le sénateur Meighen, vous n'aurez pas le transfert exempt d'impôt, car ce serait accorder un double avantage; vous accorderiez le taux d'imposition plus bas au bout d'un an et l'impôt serait ensuite différé en étant transféré dans un nouvel actif. À ce compte-là, autant ne pas l'imposer du tout.

The Chairman: On Senator Meighen's question to you about people flipping stock, is it a fact that if you flip stock often enough you are classified as a trader and you will pay regular tax no matter what you do?

Mr. Krishna: That is probably true. I have written on that issue. The law is fairly clear on that. Day traders do not read the law though; they go into their computers and they trade away. *The Wall Street Journal* from yesterday has a wonderful article on the life of a day trader that is well worth reading. They would not be investors; they would not be eligible for the capital gains rate. They would be traders. Their income would be regular income. The difficulty is that it takes so much administrative effort to distinguish between those two categories and so much time in our courts is spent fighting the issue that it is a very inefficient way to resolve the problem. It is very expensive for society to resolve that problem.

Senator Angus: Have you had occasion to read any of the transcripts of our hearings thus far?

Mr. Krishna: I have read two of them.

Senator Angus: The first one?

Mr. Krishna: I have read Jack Mintz and Professor Brenner.

Senator Angus: When Professor Brenner was here we discussed what Senator Kenny has referred to as the political dynamic, which is very key to this whole exercise we are doing. Can you suggest to us a road map or some ways, some new language or code words that could be used in describing the process of reduction or removal of the capital gains tax that would make it acceptable to the people at large? As you know better than most, perception is 99 per cent of the reality.

I used the phrase "no brainer" in one of those hearings the other day. I am persuaded that the freeing up of all this capital that would otherwise be freed up except for the tax on it would be good for all Canadians at all levels of this society. It would increase employment, encourage investment in new industry and so forth, particularly the new economy. Then it would be part of what some are calling the new prosperity for all Canadians. That seems to be a desirable thing. Yet when we talk about this subject, we get back sort of a gut reaction, "It is a sop for the rich. It is good for only 2 per cent of Canadians or less. Why would you even consider it?" With that kind of an atmosphere, politicians, even the less skilled ones, stay away from this issue. Could you be helpful there at all? We will be able to bring quite a bit of evidence out in our study. I am hopeful that we will be able to show that it is not a retrograde thing. But how do we sell it? How do we dress it up or explain it?

Mr. Krishna: You are now drawing me into your arena, senator. There I am not an expert and I am very timid to enter. You are right; it is an issue of perception and misperception. If society will do anything in this regard, it must educate its press, its media, who do not have an understanding or do not come to the

Le président: Pour revenir sur la question du sénateur Meighen concernant les gens qui achètent et revendent les actions très rapidement, n'est-il pas vrai que si vous le faites souvent, vous êtes catalogué comme un spéculateur habituel et que vous allez devoir payer l'impôt ordinaire, quoi que vous fassiez?

M. Krishna: C'est probablement vrai. J'ai publié des écrits sur ce sujet. La loi est assez claire. Néanmoins, les spéculateurs à très court terme ne lisent pas la loi; ils achètent et vendent derrière leur ordinateur. Le *Wall Street Journal* d'hier contient un merveilleux article qu'il vaut la peine de lire sur la vie d'un spéculateur à très court terme. Ce ne sont pas des investisseurs; ils ne sont pas admissibles au taux d'imposition des gains en capital. Ce sont des spéculateurs habituels. Leur revenu est un revenu ordinaire. L'ennui c'est qu'il faut déployer tellement d'efforts administratifs pour faire la distinction entre ces deux catégories et passer tellement de temps devant nos tribunaux pour résoudre les litiges que c'est une façon très inefficace de résoudre le problème. Cela coûte très cher à la société.

Le sénateur Angus: Avez-vous eu l'occasion de lire la transcription des audiences que nous avons tenues jusqu'ici?

M. Krishna: J'en ai lu deux.

Le sénateur Angus: La première?

M. Krishna: J'ai lu la comparaison de Jack Mintz et du professeur Brenner.

Le sénateur Angus: Lorsque le professeur Brenner est venu, nous avons discuté de ce que le sénateur Kenny a qualifié de dynamique politique, ce qui est à la clé de ce que nous faisons ici. Pourriez-vous nous suggérer un plan, un nouveau libellé ou des mots qui pourraient servir à décrire la réduction ou l'élimination de l'impôt sur les gains en capital de façon à ce que ce soit acceptable pour la majorité des gens? Comme vous le savez sans doute mieux que la plupart des gens, la perception représente 99 p. 100 de la réalité.

Au cours de l'une de ces audiences, l'autre jour, j'ai dit que ce n'était pas sorcier. Je suis convaincu que la libération de tout ce capital, qui serait possible sans cet impôt, serait bénéfique pour tous les Canadiens, à tous les niveaux de la société. Cela augmenterait l'emploi, favoriserait l'investissement dans les nouvelles industries, etc., surtout dans la nouvelle économie. Cela contribuerait à ce que certains appellent une nouvelle prospérité pour tous les Canadiens. C'est sans doute souhaitable. Pourtant, quand nous en parlons, la réaction instinctive des gens est que cela avantage les riches et que ce n'est bon que pour 2 p. 100 ou moins des Canadiens; alors pourquoi même y songer? Dans une telle atmosphère, les politiciens, même les moins habiles, préfèrent éviter le sujet. Pourriez-vous nous aider? Nous pourrions apporter quelques preuves dans notre étude. J'espère que nous pourrions démontrer que ce n'est pas une mesure rétrograde. Mais comment convaincre le public? Comment présenter les choses ou les expliquer?

M. Krishna: Vous m'attirez dans votre domaine, sénateur. Je ne suis pas un expert et j'hésite beaucoup à y pénétrer. Vous avez raison; c'est un problème de perception et de fausse impression. Pour pouvoir faire quelque chose sur ce plan, il faut éduquer la presse, les médias, qui ne comprennent pas ou qui n'abordent pas

subject with an innate understanding of it. This is a large, complex subject, and even students of mine back at the university shudder when they enter the class. It is not a subject that they like. It is difficult. They stay away from it. They do not understand it, and that is true of society in general.

The other misconception that we must move away from is nomenclature. Part of this is the government's fault, particularly in the days when government was raising taxes a few years ago. Every time the government wanted to raise taxes, it would say, "We are taxing only the rich and the very rich," and it would introduce a surtax. Then it would introduce a surtax on the surtax. Ontario has done that and the federal government has done that and every other government has done that. The population and the media would read this and think, "That is okay because they are taxing only the rich. They are not coming after me."

The reality is that what governments call rich starts at \$65,000. In Ontario today, the 48.75 per cent bracket starts at \$65,000. At that amount you have two surtaxes. That is not an income level that I would call rich. There are fairly ordinary people earning that amount of money.

Senator Angus: That is why senators are paid \$64,000. We are ordinary people. We want to identify with all Canadians.

Mr. Krishna: You are just avoiding the surtax.

Senator Angus: You have it right. I think nomenclature is the key word. My question really was whether you have any suggested nomenclature to help us deal with this. I thought I might suggest one word that seems to work in public policy areas, and that is the word "fairness". We should start using the word "fairness" in reverse and demonstrate in a dialectical way how the tax that we are talking about is not fair. The deemed realization, for instance, is dreadfully unfair to a whole body of people who are affected directly or indirectly by for example a car accident, when suddenly a whole business is destroyed and there are employees and workers. That is not fair. We as a committee need help with the nomenclature we use.

Mr. Krishna: I can think about that and get back to the committee. Off the top of my head, on the way up we indoctrinated the population that if they were earning \$65,000, they were super rich. Even the Harris government, which has reduced taxes over the last number of years, has only reduced the rate to 48.75 per cent on the rich down from about 54 per cent, yet the public thinks that the reduction is 30 per cent. It is not 30 per cent because what he did was reduce the rate, reduce the threshold levels and jack up the surtaxes. So the net effective rate has only dropped about 5 percentage points — which is good and I do not criticize him for it — but it is not as enormous a reduction as the public perceives. There again is the gap between reality and perception.

Risk-taking, entrepreneurship, is a value that society treasures and that the country has been founded upon. It is something ordinary Canadians can identify with because they want to be afforded opportunities to take risk and to derive the benefits of

le sujet en toute connaissance de cause. C'est un sujet vaste et complexe et même mes étudiants de l'université ne l'abordent qu'avec répugnance. Ce n'est pas un sujet qu'ils aiment. C'est difficile. Ils préfèrent l'éviter. Ils ne comprennent pas et c'est vrai pour l'ensemble de la société.

Il faut également se garder d'employer une mauvaise terminologie. C'est en partie de la faute du gouvernement, surtout à l'époque où il a augmenté les impôts, il y a quelques années. Chaque fois qu'il voulait rehausser les impôts, il disait: «Nous imposons seulement les riches et les très riches» et il imposait une surtaxe. Il imposait ensuite une surtaxe sur la surtaxe. L'Ontario l'a fait, le gouvernement fédéral également, de même que tous les autres gouvernements. La population et les médias se disaient: «C'est très bien parce que le gouvernement n'impose que les riches. Il ne s'en prend pas à moi».

En réalité, ce que le gouvernement appelle les riches sont des gens qui gagnent 65 000 \$ et plus. Aujourd'hui, en Ontario, c'est à compter de 65 000 \$ que vous payez 48,75 p. 100 d'impôt. À partir de ce montant, vous avez deux surtaxes. Je ne qualifierais pas de riches les gens qui ont ce niveau de revenu. Ce sont des gens assez ordinaires.

Le sénateur Angus: Voilà pourquoi les sénateurs touchent 64 000 \$. Nous sommes des gens ordinaires. Nous voulons nous identifier à tous les Canadiens.

M. Krishna: Vous évitez tout juste la surtaxe.

Le sénateur Angus: Vous avez raison. Tout est dans la terminologie utilisée. En fait, je voulais savoir si vous auriez des mots à nous suggérer pour nous aider. Je pourrais peut-être suggérer un mot qui semble efficace en politique publique, c'est le mot «équité». Nous devrions commencer à utiliser le mot «équité» à l'envers et à démontrer, de façon dialectique, que l'impôt dont nous parlons n'est pas équitable. La réalisation supposée, par exemple, est extrêmement injuste pour un tas de gens qui sont touchés directement ou indirectement, par exemple, par un accident d'automobile. Du jour au lendemain, l'entreprise est détruite alors qu'elle emploie des travailleurs. Ce n'est pas juste. Notre comité a besoin d'aide pour la terminologie que nous utilisons.

M. Krishna: Je peux y réfléchir et je vous dirai ce que j'en pense. À première vue, nous avons fait croire à la population que ceux qui gagnaient 65 000 \$ étaient très riches. Même le gouvernement Harris, qui a réduit les impôts ces dernières années, a seulement ramené de 54 p. 100 à 48,75 p. 100 l'impôt sur les riches, mais le public pense que la réduction est de 30 p. 100. Ce n'est pas 30 p. 100, parce qu'en fait, il a abaissé le taux d'imposition, abaissé le seuil, mais relevé les surtaxes. Le taux effectif net n'a donc diminué que d'environ 5 points de pourcentage — ce qui est une bonne chose, et je ne le critique pas — mais ce n'est pas une réduction aussi énorme que le croit le public. Là encore, il y un écart entre la réalité et la perception.

La prise de risques, l'esprit d'entreprise, sont des valeurs que la société apprécie énormément et sur lesquelles notre pays a été bâti. C'est une chose que le Canadien moyen accepte, car il veut avoir la possibilité de courir des risques et d'en tirer profit sous la

their risk-taking in the form of financial reward. That strikes a cord with ordinary as opposed to simply an exclusive group of people. I would be inclined to promote that.

Senator Angus: That is right. I am looking for further buzzwords or phrases. One that occurs to me is "standard of living". If we could establish the direct link between our diminishing overall standard of living in this country and this kind of tax, if we could get people at all levels of income to understand that their shrinking disposable income and the relative purchasing power of that shrinking income are diminished by this kind of tax, or, in reverse, would be enhanced if we removed the tax, we could start to get somewhere, but today nobody wants to touch it for those very reasons.

Mr. Krishna: It is a difficult issue. You have more experience in this area than I do. I think back to the standard of living I enjoyed at a modest income level of \$18,000 when I was first teaching at Dalhousie University. I look to the standard of living that I now have with a slightly higher income, and I am not quite sure that there has been much change. The numbers have changed, but the living standard perhaps was even a little better when we were younger at Dalhousie.

Senator Angus: Another thing that happens with the diminishing standard is the brain drain. People are definitely leaving because of the tax structure. We have the evidence on that. Somehow we have to find a package that fits together with the nomenclature.

Senator Hervieux-Payette: Here is something to consider when you reflect on how to sell the package: I have the feeling that with the Caisse de dépôt et placement du Québec, the Fonds de solidarité FTQ and some other institutions in Quebec, owning shares and making capital gains is less dramatic than in other places and has been supported by the labour union movement. We have had a tax exemption for those who invest in the Fonds de solidarité, and that has created a new dynamism for ordinary workers to invest in the economy of their province. Like Quebec, Alberta has some kind of tax incentive to invest in small cap. Perhaps there is a difference between those two provinces and the rest of the country in people's attitudes towards capital gains. If people understand better, they are more likely to invest in their own economy and of course realize some capital gains.

Senator Furey: My understanding is that your suggestion regarding rollovers is really a deferral, not only of the tax, but of all the problems that have been associated with the tax — the illusory gains and the failure to index cost. Would such a mechanism be so attractive to investors that it would have a significant impact on mobility?

Mr. Krishna: I do not understand your question.

Senator Furey: When you talk about the ability to rollover investments from investment A to investment B without attracting immediate taxes, you are really talking about deferring the tax until an actual sale of the asset; correct? That is essentially just a

forme d'une récompense financière. C'est une idée qui plaît au Canadien moyen et non pas simplement à une élite. Je serais enclin à promouvoir ce genre de choses.

Le sénateur Angus: C'est exact. Je suis à la recherche de nouveaux slogans. Une expression qui me vient à l'esprit est «niveau de vie». Si nous pouvions établir le lien direct entre la diminution générale de notre niveau de vie et ce genre de taxe, si nous pouvions amener les gens, quel que soit leur niveau de revenu, à comprendre que le revenu disponible a diminué et que le pouvoir d'achat relatif de ce revenu en diminution est réduit par ce genre de taxe ou, à l'inverse, qu'il serait augmenté si nous supprimions la taxe, nous pourrions faire quelque chose, mais aujourd'hui personne ne veut aborder le sujet précisément pour ces raisons.

M. Krishna: C'est une question délicate. Vous êtes plus expérimenté que moi dans ce domaine. Je pense au niveau de vie qui était le mien avec un revenu modeste de 18 000 \$, lorsque j'ai commencé à enseigner à l'Université Dalhousie. Si je le compare avec le niveau de vie que j'ai actuellement avec un revenu légèrement supérieur, je ne suis pas certain qu'il y ait eu beaucoup de changement... Les chiffres ont changé, mais notre niveau de vie était peut-être même légèrement supérieur lorsque nous étions plus jeunes, à l'Université Dalhousie.

Le sénateur Angus: Un autre phénomène qu'entraîne la diminution du niveau de vie est l'exode des cerveaux. Les gens partent à cause de la fiscalité. Nous en avons la preuve. Quelqu'un doit trouver une solution et une bonne façon de la présenter.

Le sénateur Hervieux-Payette: Voici une chose dont il faudrait tenir compte pour trouver une façon de présenter les choses. J'ai l'impression qu'avec la Caisse de dépôt et placement du Québec, le Fonds de solidarité de la FTQ et certaines autres institutions du Québec, le fait de posséder des actions et de réaliser des gains en capital est moins mal vu qu'ailleurs et a été soutenu par le mouvement syndical. Une exemption d'impôt a été accordée à ceux qui investissent dans le Fonds de solidarité et cela a créé un nouveau dynamisme qui a incité les simples travailleurs à investir dans l'économie de leur province. Comme le Québec, l'Alberta a des incitatifs fiscaux pour l'investissement dans les sociétés à petite capitalisation. Il y a peut-être une différence entre ces deux provinces et le reste du pays en ce qui concerne l'attitude des gens vis-à-vis des gains en capital. Si les gens comprennent mieux, ils sont plus portés à investir dans leur propre économie et, bien entendu, à réaliser des gains en capital.

Le sénateur Furey: Si j'ai bien compris ce que vous avez dit à propos du transfert exempt d'impôt, il s'agit en fait d'un report, non seulement de l'impôt, mais de tous les problèmes qui y sont associés, c'est-à-dire les gains illusoire et la non-indexation. Ce mécanisme serait-il suffisamment attrayant pour les investisseurs pour avoir d'importantes répercussions sur la mobilité?

M. Krishna: Je ne comprends pas votre question.

Le sénateur Furey: Quand vous parlez de la possibilité de faire un transfert exempt d'impôt du placement A vers le placement B sans payer immédiatement l'impôt, vous parlez de reporter l'impôt jusqu'à la vente de l'actif, n'est-ce pas? Ce n'est

deferral, not only of the tax, but also a deferral of the problems that you have highlighted as being associated with the tax — the illusory gains, the failure to index costs, and all the other things you talked about. Would that be attractive enough to investors to have a significant, positive impact on mobility?

Mr. Krishna: In my view, it would have a very substantial impact on mobility. About 95 per cent of all tax planning energy and time is spent on deferral. To us, time is money. If I can devise a plan to defer something by five years, it is very useful; by 10 years, it is more useful. By 30 years, I have in fact mathematically eliminated it. We do not want to make things disappear. All we want to do is delay them so inordinately that by the time you come to pay the tax, you have earned income, the time value of money, the time value of deferral, and you are paying with inflated dollars. By the time you pay your tax 30 years from now, the dollar's purchasing power will be comparatively modest.

Senator Furey: You do have the off-setting effect that you spoke of earlier — illusory gains, not having a rapid cost index, all those other problems as well.

Mr. Krishna: That is right, so you balance out the numbers. To conclude where I started, the solution Australia is now considering of moving back down to 50 per cent or lower, which we did in 1972, is probably the most optimal compromise of a complex array of issues.

The Chairman: Thank you for being with us today.

The committee adjourned.

EVIDENCE

OTTAWA, Thursday, December 9, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:00 a.m. to examine the present state of the domestic and international financial system (Capital Gains Tax).

Senator E. Leo Kolber (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: This morning we welcome Professor Herb Grubel of the Department of Economics, Simon Fraser University. Herb Grubel is a senior fellow at the Fraser Institute and holds the institute's David Somerville Chair in Taxation and Finance.

Welcome, Professor Grubel. We are delighted to have you here with us again. Please proceed.

Professor Herb Grubel, Department of Economics, Simon Fraser University: I should like to thank you for inviting me here again.

If I am going to try to influence the opinion of people who hold a certain position, I try to put myself in their shoes and find out why they believe what they believe. That is the most effective

qu'un report, non seulement de l'impôt, mais également des problèmes associés à cet impôt soit les gains illusoires, la non-indexation et tout ce dont vous avez parlé. Serait-ce suffisamment attrayant pour les investisseurs pour avoir des répercussions positives importantes sur la mobilité?

M. Krishna: Selon moi, cela aurait des répercussions très importantes sur la mobilité. Environ 95 p. 100 du temps et de l'énergie que l'on consacre à la planification fiscale est absorbé par les reports d'impôt. Pour nous, le temps c'est de l'argent. Si je peux mettre au point un plan pour différer un impôt de cinq ans, c'est très utile. Si c'est de 10 ans, c'est encore plus utile. Si c'est de 30 ans, je l'aurai en fait éliminé. Nous ne voulons pas faire disparaître l'impôt. Tout ce que nous voulons, c'est le retarder tellement que lorsque vous devrez le payer, vous aurez gagné un revenu, la valeur temporelle de l'argent, la valeur temporelle du report et vous paierez avec des dollars qui auront subi les effets de l'inflation. Lorsque vous paierez vos impôts, dans 30 ans, le pouvoir d'achat de votre dollar sera comparativement modeste.

Le sénateur Furey: Il y a aussi l'effet compensateur dont vous avez parlé tout à l'heure, les gains illusoires, le fait qu'il n'y ait pas une indexation rapide, également tous ces autres problèmes.

M. Krishna: C'est exact si bien que les chiffres s'équilibrent. Pour conclure là où j'ai commencé, la solution qu'envisage actuellement l'Australie et qui consiste à retourner à un taux d'inclusion de 50 p. 100 ou moins, ce que nous avions en 1972, est sans doute la meilleure façon de résoudre une série de problèmes complexes.

Le président: Merci d'être venu aujourd'hui.

La séance est levée.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le jeudi 9 décembre 1999

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 11 heures, pour examiner la situation actuelle du régime financier canadien et international (L'impôt sur les gains en capital).

Le sénateur E. Leo Kolber (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Ce matin, nous accueillons M. Herb Grubel, professeur au Département d'économie de l'Université Simon Fraser. M. Grubel est agrégé supérieur de recherches au Fraser Institute, où il occupe la chaire David Somerville en fiscalité et finance.

Soyez le bienvenu, professeur Grubel. Nus sommes très heureux de vous accueillir de nouveau parmi nous. Vous avez la parole.

M. Herb Grubel, professeur, Département d'économie, université Simon Fraser: Merci de m'avoir invité de nouveau.

Si je veux influencer l'opinion de personnes qui exercent une certaine fonction, je dois me mettre à leur place pour comprendre pourquoi elles croient ce qu'elles croient. C'est la façon la plus

way of marshalling the arguments and empirical information necessary to persuade them that their ways are wrong. Therefore, I will first present you with the three reasons given in the literature by individuals who think that we need a high capital gains tax.

The first argument is that we need it to raise revenue. The latest increase in the inclusion rate to 75 per cent took place when we had the fiscal crisis in the early 1990s.

Second, we need it in order to have a fairer distribution of income. The figure that is always cited is that people who make more than \$200,000 a year pay over 50 per cent in capital gains tax. Taken at face value, that is a powerful argument for people who are concerned about the equity of the distribution of income. The rationalization is often that, after all, capital gains taxes are paid by people who can afford to pay. They have that income, so we might as well take it away from them to prevent the kind of inequalities that prevail in the United States.

The third argument used to defend the existence of a capital gains tax was at the core of all the remarks made by Mr. Jack Mintz when he visited with you last week. I read his testimony and I underlined where he said at the end that virtually all of his recommendations are motivated by the idea — and it is a complex idea — that if we have a high personal income tax but no capital gains tax, that opens up the opportunity for capital markets, lawyers, and accountants to shift working income into capital income. That income is then taken out as capital gains, and the people who take advantage of that loophole escape all taxation.

Not only is that unfair, but, most important for economists, you get a misallocation of resources. One of the most prominent ways you can achieve that capture of capital gains in place of earnings is for companies to reinvest all of their earnings. You would have excessive reinvestment of earnings to increase the capital value of a company, then you sell shares that have increased in value and, bingo, you pay no income tax, but you also have too much capital in the companies that do the reinvesting. While this is a somewhat technical issue, as far as the officials in the Department of Finance are concerned, and as far as Jack Mintz, the specialist, economist and taxation expert, is concerned, that is one of the most serious problems.

Having sketched for you why we have the tax, I wish to use those three cornerstones to criticize each of those arguments. My presentation contains several parts, and there are charts in my paper that explain everything in detail. The first chart shows all sources of revenue for all levels of government in 1992.

The first criticism concerns revenue. Before I get into that, though, I must tell you that we went through publications by the Department of Finance and by international organizations, but we

efficace de regrouper les arguments et les renseignements pratiques nécessaires pour persuader ces personnes qu'elles se trompent. Je vais donc vous exposer les trois raisons exposées dans la documentation pertinente par ceux qui croient à la nécessité d'avoir un impôt élevé sur les gains en capital.

La première raison invoquée est que cela permet de générer des recettes. La dernière hausse du taux d'inclusion, qui a été porté à 75 p. 100, est survenue lors de la crise financière du début des années 90.

Le deuxième argument veut qu'une imposition lourde des gains en capital soit nécessaire pour assurer une répartition plus équitable des revenus. On cite constamment, à titre d'exemple, les revenus de 200 000 \$ et plus, qui sont assujettis à un taux d'imposition de plus de 50 p. 100 sur les gains en capital. À première vue, c'est un argument convaincant pour les personnes soucieuses d'une répartition équitable des revenus. L'argument qu'elles invoquent souvent à l'appui est que, somme toute, l'impôt sur les gains en capital est payé par des gens qui ont le moyen de le payer. Puisqu'ils ont l'argent, aussi bien le leur prendre pour mieux prévenir le genre d'inégalité qui est si répandue aux États-Unis.

Le troisième argument invoqué pour justifier l'impôt sur les gains en capital était au cœur même de l'exposé que vous a fait M. Jack Mintz la semaine dernière. J'ai parcouru son témoignage et j'ai remarqué en particulier le passage où il affirme, à la fin de son témoignage, que pratiquement toutes ses recommandations sont motivées par l'idée, une idée complexe d'ailleurs, qu'un régime d'impôt élevé sur le revenu sans impôt sur les gains en capital inciterait les marchés financiers, les avocats et les comptables à transformer leur revenu gagné en gains en capital, profitant ainsi d'une échappatoire fiscale qui leur permettrait d'éviter complètement l'impôt sur le revenu.

Non seulement cette situation serait-elle injuste, mais le plus grave pour les économistes est qu'elle engendrerait une mauvaise répartition des ressources. L'un des principaux moyens dont disposent les compagnies pour faire passer un revenu comme un gain en capital plutôt qu'un revenu gagné consiste à réinvestir la totalité de leurs recettes. Il s'ensuit un réinvestissement de l'excédent de recettes, qui contribue à accroître la valeur capitalisée de l'entreprise. La compagnie vend ensuite des actions dont la valeur a augmenté et le tour est joué: elle échappe à l'impôt sur le revenu. Toutefois, les compagnies qui font le réinvestissement se retrouvent avec trop de capital en main. Bien qu'il s'agisse d'une question plutôt technique, les fonctionnaires du ministère des Finances et Jack Mintz, ce spécialiste des questions économiques et fiscales, y voient pour leur part un problème majeur.

Après vous avoir expliqué la raison d'être de l'impôt, je vais utiliser ces trois pierres angulaires pour critiquer chacun de ces arguments. Mon exposé compte plusieurs volets et on trouvera dans mon mémoire des tableaux qui expliquent tout en détail. Le premier tableau indique toutes les sources de revenu de tous les ordres de gouvernement en 1992.

Ma première critique concerne le revenu. Je dois tout d'abord souligner que nous avons passé en revue des publications du ministère des Finances et d'organisations internationales, mais

could not find any publication where Canada says how much money is raised in the form of capital gains taxes. It is discouraging that the OECD statistics show that information for 80 per cent of the countries, while we do not have that statistic in Canada. My assistant at the Fraser Institute called the Department of Finance, but obviously did not get to the right person. He was told, "Why not estimate it yourself?"

We got a tax simulator from Revenue Canada, and we estimated it. We found that, for 1992, the personal capital gains taxation revenue was \$716 million. That is 0.3 per cent of the total government revenue of \$277.5 billion. Personal income tax is 37 per cent, and all other taxes account for 58 per cent.

Since then, Don Drummond from the Department of Finance, whom many of you may know, a very intelligent and conscientious, thoughtful person, handed to me their revenue estimate. It is considerably higher. Let us assume for a moment that it is three times or four times higher. It still represents a relatively small proportion of total revenue.

The important point is that evidence from around the world, especially the United States, shows that, if you lower capital gains tax rates, you will raise revenue through the capital gains tax in the short run. Even the Department of Finance agrees that, over three to four years, there would be a huge windfall of extra taxes paid if you lowered the rate. In the United States they have found that whenever you raise the rate, while the government predicts there will be an increase in revenue, there is not an increase in revenue. There is a decrease in revenue. That is in the short run.

The reasons are quite clear. You have now heard from enough experts to realize that the capital gains tax is a voluntary tax. Most people do not have to pay it. You pay it when you feel like it, and the evidence is that you feel like it when the rates are low. You do not pay it if the rates are high. It is as simple as that.

In the recent issue of the budget preview that the Department of Finance produced, they estimate that if we cut the inclusion rate from 75 per cent to 70 per cent — a relatively small decrease — we would have something like a \$170-million loss. They then showed some other numbers. When I asked what behavioural assumptions they used in the calculations that underlie those estimates, they said, "We have no behavioural assumptions." They conclude that this short-run increase in revenue will end after two, three, or four years, and then you will go back down to where you simply get lower revenues because you have lowered the taxes.

In the United States, there is raging debate over this. They have enough experimental data, because they changed rates all the time, to answer the question on whether or not we have a long-run decrease in tax revenue. Only one estimate — and I review this in the text I gave you — says that the revenue will decrease. All the others said that maybe the revenue on capital gains will go down, but, for Canada's fiscal situation, if there is a stimulation in output

nous n'avons trouvé aucun document canadien indiquant le montant des recettes de l'État sous forme d'impôt sur les gains en capital. Il est plutôt décourageant de constater que l'OCDE publie des statistiques à ce sujet sur 80 p. 100 des pays, mais que le Canada n'en tient aucune. Mon adjoint au Fraser Institute a appelé au ministère des Finances, mais de toute évidence il n'a pas joint la bonne personne. Elle lui a suggéré de faire ses propres calculs.

Nous avons obtenu une simulation de Revenu Canada et nous en avons fait une estimation. Nous avons constaté que, pour 1992, l'impôt sur les gains en capital avait rapporté 716 millions de dollars à l'État, soit 0,3 p. 100 de ses recettes totales fiscales, qui se chiffraient à 277,5 milliards. L'impôt sur le revenu des particuliers représentait 37 p. 100 des recettes de l'État, et tous les autres impôts réunis, 58 p. 100.

Depuis, Don Drummond, du ministère des Finances, un homme brillant, consciencieux et réfléchi que beaucoup d'entre vous connaissent peut-être, m'a communiqué les estimations de recettes du ministère. Les chiffres du ministère sont considérablement plus élevés. Supposons un montant trois ou quatre fois supérieur; il représenterait tout de même une part relativement faible des recettes totales.

La chose à retenir, c'est que les données provenant de partout dans le monde, et en particulier des États-Unis, montrent que si on réduit les taux d'impôt sur les gains en capital, ce même impôt rapportera davantage à court terme. Le ministère des Finances lui-même reconnaît qu'un abaissement du taux rapporterait, sur trois ou quatre ans, un excédent considérable de recettes fiscales non prévues. Aux États-Unis, on a constaté que, contrairement aux prévisions du gouvernement, une hausse du taux d'impôt n'entraîne pas d'augmentation des recettes fiscales, mais bien une diminution à court terme.

Et cela pour des raisons bien claires. Vous avez déjà entendu suffisamment de spécialistes pour savoir que l'impôt sur les gains en capital est un impôt volontaire. La plupart des gens n'ont pas à le payer. Le contribuable le paie quand il veut. Or, l'expérience démontre que les gens acceptent volontiers de le payer lorsque le taux est bas, et non pas lorsqu'il est élevé. C'est tout simple.

Selon de récentes prévisions budgétaires du ministère des Finances, une réduction du taux d'inclusion de 75 p. 100 à 70 p. 100, soit une baisse relativement faible, entraînerait un manque à gagner de 170 millions de dollars. Les fonctionnaires du ministère nous ont ensuite montré d'autres chiffres. Lorsque je leur ai demandé sur quelles hypothèses comportementales se fondaient leurs estimations, ils m'ont répondu qu'ils n'en avaient retenue aucune. Ils sont arrivés à la conclusion que l'augmentation à court terme des recettes fiscales se terminerait après deux, trois ou quatre ans, après quoi les recettes diminueraient en raison de la baisse des taux d'impôt.

Aux États-Unis, un débat fait actuellement rage à ce sujet. Les autorités possèdent suffisamment de données factuelles, puisque les taux ont constamment fluctué au cours des années, pour savoir si une baisse des taux entraîne, à long terme, une diminution des recettes. Tous les autres ont dit qu'il y aurait peut-être une diminution des recettes provenant de l'impôt sur les gains en capital, mais qu'en ce qui concerne la situation financière du

and economic growth, we will get increases in revenue from the personal income tax, from the corporation income tax, and from the GST. Thus, the vast majority of American economists agree and believe strongly that, in the longer run, there will also be no revenue loss.

That is a curious proposition. In fact, some people are going so far as to say that if we got rid of the capital gains tax, the stimulation to economic activity would be so great that the revenue increases from all those other sources would be greater than the couple of billion that we are collecting at the moment. You can easily see where that would happen.

The appendix of my text explains this difficult concept. I have a lot of trouble explaining it, even to myself or, worse, so that my mother can understand it. I tell my students: "When you write a paper, always remember your mother, and think that you will have to explain it to her."

The lower the capital gains tax is, the greater the value put on stock market shares will be. It has been argued that in the United States, the lower capital gains tax rate and the lowering of the rate in the early 1990s were responsible for the increase in the value of the stock market. You know what kind of a multiplier effect that has had on the entire economy. People feel wealthier, they decide they do not have to save more for their retirement, and they start spending on consumption goods, on homes and everything else, which, in turn, has a multiplier effect and leads to more investment, producing an overall boom in the United States today that is almost unprecedented.

I believe we missed that boom to a considerable degree because we have high tax rates on capital gains. If that is so, you can see that high capital gains tax rates have an implication not only for the longer run, but also cyclically.

In my judgment, the revenue argument is dead, especially now that we have a surplus. We do not need that revenue. Assuming that there will be no revenue loss in either the long run or the short run, what, then, are the arguments for having a capital gains tax? What are the arguments against getting rid of it or lowering the rates considerably? In response to those questions, a high-ranking official in the Department of Finance told me, "Well, we have to think about fairness of the tax system." What does that mean? Do they mean that some people do not pay taxes, that the rich escape taxes? What is there to that argument?

The second chart shows taxable capital gains. Mr. Poddar, who prepared the information for that chart, estimated that in 1996, total federal taxes paid on investment income amounted to \$4.3 billion. He estimated that capital gains taxes were \$903 million, which is a bit higher than our estimate, but ours was for 1992 and his was for 1997, so that is consistent. As you can see, capital gains taxes are only 21 per cent of total taxes paid on

Canada, une stimulation de la production et de la croissance économique engendrerait une augmentation des recettes provenant de l'impôt sur le revenu des particuliers, de l'impôt sur les sociétés et de la TPS. La grande majorité des économistes s'entendent donc pour affirmer qu'à long terme, il n'y aura pas de manque à gagner.

Voilà une affirmation surprenante. En fait, certains vont jusqu'à soutenir que l'élimination pure et simple de l'impôt sur les gains en capital stimulerait tellement l'activité économique que l'augmentation des recettes provenant de toutes les autres sources ferait plus que compenser les quelques milliards que rapporte actuellement l'impôt sur les gains en capital. On voit aisément où cela se produirait.

L'annexe de mon mémoire explique ce concept difficile à saisir. J'éprouve moi-même beaucoup de difficulté à l'expliquer aux autres et même à moi-même ou, pire encore, à l'expliquer en des termes que ma propre mère puisse comprendre. J'ai l'habitude de dire à mes étudiants que lorsqu'ils rédigent un document ils doivent toujours choisir des termes que leur propre mère comprendra.

Moins l'impôt sur les gains en capital sera élevé, plus les actions boursières prendront de la valeur. On a soutenu qu'aux États-Unis, l'impôt plus faible sur les gains en capital et la réduction du taux durant les années 90 expliquait la prise de valeur des titres sur le marché boursier. Vous savez quel effet multiplicateur cela a eu sur l'ensemble de l'économie. Se sentant plus riches, les gens ont jugé qu'ils n'avaient pas à épargner autant en prévision de leur retraite et ils ont commencé à acheter des biens de consommation, des maisons, et ainsi de suite. Ce genre de comportement a eu un effet multiplicateur qui s'est manifesté par une hausse des investissements et un boom économique à peu près sans précédent aux États-Unis.

Je crois qu'au Canada le boom économique a été considérablement moins fort à cause du taux élevé d'impôt sur les gains en capital. Dans ce cas, vous vous rendez compte des effets non seulement à court terme mais également cycliques des taux de cet impôt.

À mon avis, l'argument concernant les recettes ne tient plus, surtout au vu de l'excédent budgétaire actuel. Nous n'avons pas besoin de cette source de revenu. En supposant qu'il n'y aura aucune perte de revenu, à court ou à long terme, comment justifier l'impôt sur les gains en capital? Comment justifier qu'on ne l'élimine pas carrément ou, à tout le moins, qu'on ne le réduise pas considérablement? Un haut fonctionnaire du ministère des Finances à qui j'ai posé ces questions m'a répondu que cela découlait du souci de maintenir un régime fiscal équitable. Que voulait-il dire par là? Que certaines personnes ne paient pas d'impôt? Que les riches ne paient pas d'impôt? Que vaut cet argument?

Le deuxième tableau porte sur les gains en capital imposables. M. Poddar, qui a traité l'information contenue dans ce tableau estime qu'en 1996, le gouvernement fédéral a levé 4,3 milliards de dollars en impôt sur les revenus de placement. Selon ses estimations, l'impôt sur les gains en capital a rapporté 903 millions, une estimation un peu plus élevée que la nôtre, mais qui s'explique par le fait que ses chiffres portaient sur 1997 alors

investment. Therefore, even if you want to tax investment, it is not a significant number.

Chart 3 supports the argument I have made about the short-term response of revenues to changes in tax rates. The maximum tax rate on capital gains in the United States was about 27 per cent in the 1950s. It was raised in the late 1960s and into the 1970s, then it came down to where it is now, around 28 per cent. I am not sure whether it is 20 per cent or 28 per cent in the United States. I received those numbers from the American authority.

The Chairman: It depends on who is holding it.

Mr. Grubel: That is right. I must tell you, in contrast to trying to pull the data on capital gains revenue out of the Canadian Department of Finance, one phone call to the U.S. Treasury was enough to get, an hour later, a fax with a table of their revenues and the information I have plotted here.

You can see that, when the rates rose in the mid-1960s, revenues declined. They are all defined as a percentage of national income to keep inflation and all those kinds of things constant. When a law was passed in 1985 or 1986 that a year later the tax rate would be raised, everyone tried to get in and there was a spike in the capital gains tax revenue for the year before.

Chart 4 documents an interesting Canadian phenomenon. People do not believe this figure, but I have had it recalculated several times. In Canada, in 1967, we had a marginal tax rate of 80 per cent on personal income. At that point, the top 1 per cent of income earners paid, in personal income taxes, approximately 18 per cent of all the taxes collected by the government. Throughout the following years, we had a lowering of the highest marginal tax rate, but the percentage of personal income taxes paid by the top 1 per cent remained virtually unchanged.

How is that possible? It is exactly the kind of substitution that I have argued would exist if we had a capital gains tax. The same is true for the top 10 per cent of income earners. They pay at least the same and sometimes a higher rate, if you lower the top margin of personal income tax.

I must defend this, though. There is a little twist to it. Every time we lowered the top marginal tax rate we also closed tax loopholes that were available to the rich. Therefore, they ended up paying the same. However, there is less incentive to participate in the underground economy or to cheat by shifting money abroad.

que les nôtres concernaient 1992. On peut donc voir que les recettes provenant de l'impôt sur les gains en capital ne représentent que 21 p. 100 de l'ensemble des impôts sur les revenus de placement. Le gouvernement peut bien imposer ce type de revenu, mais il en retirera peu.

Le tableau 3 appuie l'argument que j'ai fait valoir au sujet de l'effet à court terme des taux d'imposition sur les recettes. Aux États-Unis, durant les années 50, le taux maximum de l'impôt sur les gains en capital se situait à 27 p. 100. Il a connu une hausse dans les années 60 puis durant les années 70, avant de revenir à son niveau actuel, qui est de 28 p. 100 à peu près. En fait, je ne suis pas certain s'il est de 20 p. 100 ou de 28 p. 100. J'ai reçu ces renseignements des autorités américaines.

Le président: Tout dépend de qui provient l'information.

M. Grubel: En effet. Je dois signaler que contrairement à ce qui s'est passé lorsque j'ai demandé au ministère canadien des Finances de me communiquer de l'information sur les recettes de l'impôt sur les gains en capital, il m'a suffi d'un appel téléphonique au Département du Trésor américain pour obtenir par télécopieur, une heure plus tard, un tableau illustrant les recettes et l'information que j'ai ici.

Comme vous pouvez le voir, lorsque les taux ont augmenté dans le milieu des années 60, les recettes ont baissé. Les recettes sont indiquées en pourcentage du revenu national, afin de maintenir constants des facteurs pertinents comme l'inflation et d'autres. Lorsque le Congrès a adopté, en 1985 ou 1986, une loi annonçant une hausse des taux d'imposition un an plus tard, tout le monde a voulu en profiter et les recettes de l'impôt sur les gains en capital pour l'année précédente ont grimpé en flèche.

Les documents du tableau 4 concernent un phénomène proprement canadien. Les gens ne croient pas ce chiffre lorsqu'ils le voient, mais j'ai fait refaire les calculs plusieurs fois. Au Canada, en 1967, le taux marginal d'imposition du revenu des particuliers atteignait 80 p. 100. La tranche de 1 p. 100 des personnes ayant les revenus les plus élevés payaient alors 18 p. 100 de tous les impôts perçus par le gouvernement. Au cours des années qui ont suivi, le taux marginal d'imposition le plus élevé a été réduit, mais le pourcentage des impôts des particuliers payés par cette même tranche de 1 p. 100 n'a à peu près pas changé.

Comment est-ce possible? Il s'est produit exactement le même genre de substitution que celle qui, comme je l'ai dit, se produirait dans le cas de l'impôt sur les gains en capital. La même chose est vraie dans le cas de la tranche de 10 p. 100 des personnes ayant les revenus les plus élevés. Ces personnes sont assujetties à un taux d'imposition au moins aussi élevé et parfois même supérieur si on réduit le taux marginal le plus élevé de l'impôt des particuliers.

Je dois cependant défendre cela. En effet, il y avait une attrappe. Chaque fois que le taux marginal d'imposition le plus élevé diminuait, les riches se voyaient privés d'échappatoires fiscales auxquelles ils avaient accès. Ils finissaient donc par payer autant d'impôt. Les gens sont cependant moins tentés de participer à

The lower the tax, the lower the incentive. That is a very powerful graph.

When I brought that to the attention of the professional economists who are my colleagues at Simon Fraser University, 90 per cent of them did not believe it could be possible that the top 1 per cent pay 18 per cent of all income taxes and have done so whether the marginal tax rate was 80 per cent or 50 per cent. Think about that. It is amazing.

Returning to the issue of equity, we constructed Chart 5 with computers and found the first figure that I gave you, put even more starkly: People who make over \$100,000 a year pay 78 per cent of all income taxes and capital gains taxes. Those politicians and special interest groups that are concerned about poverty are right that we have a tax that falls on those who are able to pay it.

Let me now introduce you to an idea that I think we should promulgate all over the world. People show up in this high-income group because in the year in which they sell their business, or in which deemed realization is taking place in an estate, they have a big income, including the capital gains.

Families who own restaurants or small stores work very hard and have very little personal income. Most of the profits are reinvested in the business. They may have an annual income of \$30,000. When they retire and sell the business, they may have an income, including the capital gains, over \$200,000. After that, their income goes down. If it is an estate that has paid a deemed realization gain, it goes down to zero, and that is highly misleading. Therefore, take out of the income the capital gains for that year, which were paid only once in their lifetime, and recalculate on what percentage of the capital gains are paid by people who have an income other than capital gains in that year. If you do that, you find that over 50 per cent of the capital gains taxes are paid by people who normally make less than \$50,000 a year. Therefore, the argument that we need a capital gains tax to equalize income distribution is totally false, as demonstrated by the numbers I have just given you.

On page 28 of my paper there is a table that gives the same information for the United States. Again, it is interesting to note that people making less than \$30,000 a year pay 30 per cent of the capital gains taxes in the United States.

If you have ever owned mutual funds, you know that every year you get a slip saying that you owe capital gains taxes. That is because the managers of the mutual funds have sold some shares, and they do not have to pay the capital gains tax; you have to pay it.

l'économie souterraine ou à tricher en plaçant leur argent à l'étranger. Moins le taux d'impôt est élevé, moins les gens sont tentés de tricher. Voilà une donnée convaincante.

Lorsque j'ai porté ces chiffres à la connaissance des économistes professionnels avec qui je travaille à l'Université Simon Fraser, 90 p. 100 d'entre eux refusaient de croire que 1 p. 100 des contribuables payent 18 p. 100 de tous les impôts sur le revenu, et cela peu importe que le taux marginal d'imposition soit de 80 p. 100 ou de 50 p. 100. Quand on y pense, c'est stupéfiant.

Au sujet de l'équité du régime fiscal, nous avons dressé le tableau 5 par voie informatique et nous sommes arrivés au même pourcentage que celui dont je vous parlais, mais les chiffres étaient encore plus frappants. Les personnes qui gagnent plus de 100 000 \$ par année paient 78 p. 100 de tous les impôts sur le revenu et impôts sur les gains en capital. Les politiciens et groupes d'intérêt qui sont préoccupés par la pauvreté ont raison de dire que le fardeau fiscal repose sur les épaules de ceux qui ont les moyens de payer.

Je voudrais maintenant vous exposer une idée que, je crois, nous devrions répandre partout dans le monde. Des gens se retrouvent dans ce groupe de personnes à revenus élevés parce que durant l'année où ils ont vendu leur entreprise ou réalisé une succession, ils ont eu un revenu élevé et ont même réalisé des gains en capital.

Les familles qui possèdent des restaurants ou de petits magasins travaillent très fort et disposent d'un revenu personnel très faible, parce qu'elles réinvestissent la majeure partie de leurs profits dans leur entreprise. Leur revenu annuel ne dépasse parfois pas les 30 000 \$. Au moment de la retraite et de la vente de l'entreprise, leur revenu, y compris les gains en capital peut dépasser les 200 000 \$ dollars. Sans ces gains en capital, leur revenu va en diminuant. Dans le cas d'une succession comportant une réalisation présumée, le revenu tombe à zéro. C'est une situation très trompeuse. Aussi, si vous soustrayez du revenu les gains en capital pour cette même année, qu'une personne ne touche qu'une seule fois dans sa vie, et que vous refaites le calcul sur la base du pourcentage des gains en capital payé par des personnes qui ont un revenu d'une autre source que des gains en capital, vous verrez que plus de 50 p. 100 des impôts sur les gains en capital sont payés par des personnes qui gagnent en général moins de 50 000 \$ par année. C'est pourquoi l'argument qui veut que l'impôt sur les gains en capital soit nécessaire pour assurer une répartition plus juste des revenus est totalement faux, comme le montrent bien les chiffres que je vous ai communiqués.

Mon mémoire contient, à la page 28, la même information sur les États-Unis. Fait intéressant, chez notre voisin du sud les personnes qui gagnent moins de 30 000 \$ par année paient 30 p. 100 de l'impôt sur les gains en capital.

Si vous avez déjà possédé des fonds mutuels, vous savez que vous obtenez chaque année un relevé indiquant le montant de l'impôt sur les gains en capital à payer, parce que les gestionnaires de ces fonds en ont vendu une partie. Ce n'est pas eux qui paient l'impôt, c'est vous.

It is still true that people earning over \$100,000 are paying 46 per cent of all capital gains taxes, even if you take out the capital gains in making this table. Nevertheless, it is a phenomenon that is worth looking at. In the United States, they have data that allows them to look at individuals who earn these capital gains once only, both before they got the capital gain and after the capital gain. It turns out that normally their much lower incomes continue after that.

Senator Meighen: I wish to ask for a clarification on the difference between your Chart 6 and the U. S. figures. Are the assumptions the same?

Mr. Grubel: Yes.

Senator Meighen: Do I read it correctly that, in Canada, 26.8 per cent of capital gains taxes are paid by those who earn above \$100,000, while in the United States it is 45.5 per cent?

Mr. Grubel: That is right.

Senator Meighen: There is quite a difference.

Mr. Grubel: Yes.

Senator Meighen: Do we know why?

Mr. Grubel: I have no idea. Scholars should look at that, but it has not been done in Canada. This is a first stab, and I hope it is right, but you know how these things go. We do our best. I have a man at the Fraser Institute who specializes in these things. It is a highly technical exercise requiring the computer, and he consults with the Department of Finance and Revenue Canada.

The American data strongly support the point that, in fact, it is not a tax that primarily falls on the rich.

Let us talk about the equity of what we have done for those who happen to own capital. They worked very hard to earn some money, paid taxes on it and then, instead of blowing it on consumption, they decided wisely to put it aside for retirement and the children. Then the government says, "Is that not interesting? You have extra income." The guy who blew his money, on the other hand, does not have any extra income, and he does not have to pay anything. He nourishes himself. He has the enjoyment of the holidays he took in the Caribbean, and the other people have nothing but their dividend income.

What is fair about that? What is fair about taxing the corporation and then, with dividends paid after taxes on the income, you have to put those dividends into your own personal income again? In Canada, you get the dividend tax credit, which helps. Nevertheless, it is not very fair.

If you happen to be lucky enough, and if you invested properly, you have a capital gain, which is taxed again. Not only is that unfair, in my judgment, but it is also a disincentive to save and invest. We all know that the higher the disincentive, the lower the

Il demeure vrai que les personnes qui gagnent plus de 100 000 \$ par année paient 46 p. 100 de tous les impôts sur les gains en capital, même en faisant abstraction des chiffres sur les gains en capital utilisés pour faire ce tableau. La question n'est pas moins digne d'intérêt pour autant. Aux États-Unis, les autorités possèdent des données qui permettent d'examiner la situation des personnes qui réalisent des gains en capital une fois dans leur vie, avant et après leur réalisation. Or, il se trouve que ces personnes se retrouvent en général avec un revenu beaucoup plus faible par la suite.

Le sénateur Meighen: Je voudrais avoir une éclaircissement au sujet de la différence entre le tableau 6 et les chiffres concernant les États-Unis. Les données sont-elles fondées sur les mêmes hypothèses dans les deux cas?

M. Grubel: Oui.

Le sénateur Meighen: Ai-je bien compris? Est-ce que, au Canada, les personnes qui gagnent 100 000 \$ et plus paient 26,8 p. 100 de tous les impôts sur les gains en capital, alors qu'aux États-Unis, ce taux est de 45,5 p. 100?

M. Grubel: C'est exact.

Le sénateur Meighen: C'est un écart important.

M. Grubel: En effet.

Le sénateur Meighen: En connaît-on la raison?

M. Grubel: Je n'en ai aucune idée. Les spécialistes devraient se pencher sur la question, mais cela n'a pas encore été fait au Canada. Il s'agit d'un premier essai et j'espère que les résultats sont justes, mais vous savez comment les choses se passent. Nous faisons de notre mieux. Un de mes collègues au Fraser Institute se spécialise dans ce genre de travail. C'est un exercice hautement technique qui exige un ordinateur. Mon collègue consulte le ministère des Finances et Revenu Canada.

Les données américaines appuient fortement l'affirmation selon laquelle, en fait, cet impôt ne touche pas principalement les riches.

Parlons de l'équité de ce que nous faisons pour ceux qui ont des capitaux. Ils ont travaillé très dur pour gagner de l'argent. Ils ont payé de l'impôt là-dessus et ensuite, au lieu de le dépenser sans compter, ils ont décidé judicieusement de le mettre de côté pour leur retraite et leurs enfants. Le gouvernement leur dit ensuite: «N'est-ce pas intéressant? Vous avez un revenu supplémentaire.» D'un autre côté, la personne qui a gaspillé son argent n'a pas de revenu supplémentaire et n'a rien à payer. Elle se nourrit, elle jouit des vacances qu'elle prend dans les Caraïbes alors que les autres citoyens n'ont rien d'autre que leur revenu de dividendes.

Est-ce équitable? Est-il équitable d'imposer les sociétés et ensuite, d'exiger que les intéressés ajoutent à nouveau à leur revenu personnel des dividendes versés une fois les impôts sur le revenu payés? Au Canada, on peut profiter du crédit d'impôt pour dividendes, qui est d'une certaine utilité. Quoi qu'il en soit, ce n'est pas très équitable.

Si vous êtes assez chanceux et si vous avez bien investi votre argent et vous obtenez ainsi un gain en capital, ce dernier est imposé à nouveau. Non seulement cela est injuste selon moi, mais cela décourage également les gens d'épargner et d'investir. Nous

return to investment, the less there will be. Economists are unanimous in the opinion that if we want a higher living standard in Canada, we must invest more capital, better capital, and capital with the latest technology. Therefore, the practice of penalizing those who sacrifice to invest makes no sense.

Finally, I come to something that I found truly startling. If, 30 years ago, you had bought shares in an average, representative company in the Toronto stock market, those shares would have increased three and a half times. I have it written in my brief but for now I will approximate the numbers. Let us say that it increased three times. Do you realize what happened to consumer prices during that same period? They increased more than the value of your stock. In real terms, your investments fell because of inflation. Talk about adding insult to injury! If you sold that stock now, you would pay capital gains on twice the amount that you paid when you bought the stock. The government takes 40 per cent away from it. You will have had your wealth confiscated.

If you examine the Haig-Simons debate of the Carter commission, you see that it was never the intention of the system to confiscate wealth. The idea was that if you had an increase in resources available to you, which you could use for consumption or investment, you should be asked to share this with others who have not been lucky enough to make an investment. That is their rhetoric. However, there was never the position that nominal capital gains, capital gains that just allow you to keep up with inflation, should be taxed.

Just as economists are all in favour of Free Trade, there is unanimous agreement among economists that the taxation of fictitious capital gain is an injustice and is highly inefficient. Nevertheless, it is so difficult to put this into the tax code that almost no country in the world has it in their tax code, although I am told that England had it. Next year I will conduct a symposium at the Fraser Institute to bring in people from different countries to discuss with them their experiences with this kind of indexation of capital gains to inflation.

Let me conclude with my comments on the argument that is used, and stressed, by Jack Mintz. There is no doubt in my mind that with all the clever accountants and lawyers we have, if there were no capital gains, all kinds of tricks would be developed to shift labour income into capital income so as to avoid paying any taxes at all. There is also no doubt in my mind that, in the process, that would lead to a misallocation of resources. Some investments would be profitable only because they provided tax advantages, not because they were genuinely profitable.

savons tous que plus le facteur de dimension est grand, moins le rendement sur l'investissement est élevé, moins il y aura d'investissements. Tous les économistes affirment que si nous voulons un niveau de vie plus élevé au Canada, nous devons investir davantage de capitaux, de meilleurs capitaux dans la technologie de pointe. Ainsi, il est insensé de pénaliser ceux qui font des sacrifices pour pouvoir investir.

Enfin, j'en arrive à ce que je trouve tout à fait incroyable. S'il y a 30 ans, vous aviez acheté des actions dans une entreprise moyenne représentative de la bourse de Toronto, la valeur de ces actions serait maintenant trois fois et demie plus importante. Je l'ai précisé dans mon mémoire, mais pour l'instant, je vais donner des chiffres approximatifs. Disons que cette valeur a triplé. Vous rendez-vous compte de ce qui est arrivé aux prix à la consommation au cours de la même période? Ils ont augmenté plus que la valeur de vos actions. En termes réels, la valeur de vos investissements a baissé à cause de l'inflation. Or, pour ajouter l'insulte à l'injure, si vous vendiez ces actions maintenant, vous devriez verser de l'impôt sur les gains en capital sur un montant deux fois supérieur à la valeur de votre investissement initial. Le gouvernement prélève 40 p. 100 là-dessus. On va ainsi confisquer votre richesse.

Lorsqu'on examine l'analyse Haig-Simons sur laquelle s'est basée la commission Carter, on s'aperçoit que l'intention n'a jamais été de confisquer la richesse. On se disait au départ que si une personne pouvait profiter d'un accroissement de ses ressources qu'elle pouvait utiliser aux fins de consommation ou pour faire des investissements, on devrait lui demander de partager cette richesse avec d'autres qui n'ont pas eu la chance de faire un investissement. C'est ce qu'on affirmait. Cependant, il n'a jamais été question d'imposer les gains en capital nominaux, des gains en capital qui ne font que permettre à l'investisseur de suivre l'inflation.

Tout comme les économistes sont tous en faveur du libre-échange, ils s'entendent tous pour dire que l'imposition de gains en capital fictifs est une injustice et qu'elle est extrêmement inefficace. Quoi qu'il en soit, il est si difficile d'insérer ces dispositions dans un code fiscal que pratiquement aucun pays du monde ne prévoit cela dans son code fiscal, même si on me dit que l'Angleterre avait des dispositions en ce sens. L'année prochaine, je veux organiser un symposium à l'Institut Fraser pour réunir des gens de divers pays afin de discuter avec eux de leurs expériences avec ce type d'indexation des gains en capital à l'inflation.

Permettez-moi de conclure avec mes observations sur l'argument défendu par Jack Mintz. Il ne fait aucun doute dans mon esprit qu'avec tous les comptables et avocats brillants que nous avons, en l'absence de gains en capital, on trouverait toutes sortes d'astuces pour transformer le revenu de travail en revenu de capital afin d'éviter de payer des impôts. Je suis persuadé également que cela conduirait à une mauvaise répartition des ressources. Certains investissements ne seraient rentables que parce qu'ils offrent des avantages fiscaux et non pas parce qu'ils sont vraiment rentables sur le plan financier.

That thinking is still dominant among our best academics, like Jack Mintz. It is also the religion in the Department of Finance. We have to fight that if you want any change, and I am going to give some ammunition with which to do it.

Whenever the government passes a law to fix something, there are always unintended consequences. In fact, some people say economics is the study of the law of unintended consequences.

During my tenure on the Finance Committee, Jim Peterson was the chair. He always let me take on special interest groups arguing in favour of more money for them. It would be my job — and I enjoyed it very much — to question them on whether they had thought about the consequences that would flow from something. Jim Peterson once told me, after I decided not to run again, that if he had learned anything in those four years that we were together on the Finance Committee, he had learned that you cannot mess around with the market without facing adverse consequences.

What are those adverse consequences? There is the lock-in effect, which is like the other side of the coin. On the suggestion of an economist who is very concerned about this, I entitled my paper "Locking in Canadian Capital."

I ask you to bear with me through this technical matter, because if you understand this graph, you will understand the issue. In Chart 7, I make the assumption that you have an investment of \$1,500 that will yield 7 per cent forever into the future. That dark heavy line on the graph tells you what it is worth. In 10 years, it would be worth \$20,700. Assume that you are considering selling this investment, but there is a capital gain of \$500. You pay 40 per cent of that in taxes; therefore, you are left with only \$1,300.

The Chairman: Did you mean \$2,700, not \$27,000?

Mr. Grubel: Yes. Thank you. In the family of graphs that I have labelled with percentages, look at the lowest, at 7.5 per cent. It grows at a faster rate than the 7 per cent starting at \$1,300, but it takes probably 30 years — although I have not done the calculation — for the investment growing at 7.5 per cent to be half caught up to the investment growing at 7 per cent. If you have an investment growing at 10 per cent and follow the line second from the top, only if you hold your investment for six years will you be better off by selling your asset, paying the capital gains tax, and making that investment at 10 per cent. For a holding period of six years, you need a gap of three percentage points to make selling the low-yielding asset and investing it into a higher, more productive asset worthwhile.

That is all practical people talk about. They say, "I have these tremendous profit opportunities out there, but over the length of time that I think I need to hold these assets it does not pay for me to sell the asset that I have now and pay the capital gains tax. I will never make that up."

Cette façon de penser est encore très répandue parmi nos meilleurs universitaires, comme Jack Mintz. C'est également le dogme du ministère des Finances. Il faut lutter contre cela si nous voulons des changements, et je vais donner certaines façons d'y parvenir.

Chaque fois que le gouvernement adopte une loi pour remédier à une situation, il y a toujours des conséquences imprévues. En fait, certaines personnes affirment que l'économie est l'étude de la loi des conséquences imprévues.

Lorsque je siégeais au comité des finances, Jim Peterson était le président. Il me laissait toujours traiter avec les groupes d'intérêt qui réclamaient davantage d'argent pour eux. Il m'incombait — et j'adorais ce travail — de leur demander s'ils avaient songé aux conséquences de telle ou telle proposition. Jim Peterson m'a dit un jour, lorsque j'ai décidé de ne pas me représenter, que s'il avait appris quelque chose au cours des quatre années où nous avions siégé ensemble au comité des finances, c'était qu'on ne pouvait s'immiscer dans le fonctionnement de marché sans craindre des conséquences négatives.

Quelles sont-elles? Il y a l'effet de blocage, qui est un peu comme l'autre côté de la médaille. À la suite d'une suggestion d'un économiste très préoccupé par cette question, j'ai intitulé mon document «Le blocage des capitaux canadiens».

Je vous demande de faire preuve de patience à mon égard alors que nous abordons cette question technique, car si vous comprenez ce graphique, vous comprendrez la question. Au tableau 7, je prends pour hypothèse un investissement de 1 500 \$ qui va vous rapporter 7 p. 100 par année à jamais à l'avenir. La ligne noire foncée sur le graphique vous indique sa valeur. Dans 10 ans, elle sera de 20 700 \$. Supposons que vous envisagez de vendre cet investissement, mais qu'il y a un gain en capital de 500 \$. Vous versez alors 40 p. 100 d'impôt sur ce montant; il ne vous reste donc plus que 1 300 \$.

Le président: Voulez-vous dire 2 700 \$ et non 27 000 \$?

M. Grubel: Oui, merci. Sur le graphique en pourcentages, prenez l'investissement le plus faible, 1 300 \$, à 7,5 p. 100. Son taux de croissance est supérieur à l'investissement de 1 500 \$ à 7 p. 100, mais il faut probablement 30 ans, même si je n'ai pas fait les calculs, pour que l'investissement à 7,5 p. 100 rattrape à moitié à peine celui à 7 p. 100. Si vous pouvez obtenir un rendement de 10 p. 100 et suivez la deuxième ligne à partir du haut, ce n'est que si vous conservez votre investissement pendant six ans qu'il sera plus avantageux de vendre votre bien, de payer l'impôt sur les gains en capital et de réinvestir à 10 p. 100. Si la période de détention est de six ans, il faut 3 p. 100 de différence pour qu'il soit rentable de vendre le bien dont le rendement est plus faible et d'investir dans un bien plus élevé et plus productif.

C'est tout ce dont parlent les gens pratiques. Ils se disent: «J'ai des chances extraordinaires de réaliser des profits, mais sur la période durant laquelle, selon moi, je dois conserver ces biens, il n'est pas payant pour moi de vendre le bien que j'ai maintenant et de payer l'impôt sur les gains en capital. Je ne rentrerai jamais dans mon argent.»

Therefore, investment opportunities get lost. That is why economies that have no capital gains are more efficient than economies that have high capital gains. The lower the capital gains, the higher the productivity. If you understand that, even intuitively, you see that that is also why the stock market value averages in Canada would rise if we lowered the capital gains tax rate, with all the benefits that I have just discussed.

As far as I am concerned, the efficiency argument stressed by the Department of Finance should compare the losses to society from the incentives that exist when we make too much reinvestment of profits. I asked if there were studies to measure this cost. They do not exist. I asked if we had any measures of what it costs society to have a lock-in effect. The answer is that we do not. I asked if we had an estimate on what it costs to administer the capital gains tax that we have right now. The answer is no.

My memory may be incorrect, but this is a startling number. When I was at the Finance Committee, someone from Revenue Canada or the Department of Finance said, "Over one-half of our tax code consists of regulations applied and related to capital gains taxation. They deal with specific issues of valuation and timing of investments. In order to be fair, we have that many things." You can imagine how many people out there are working to avoid the rules and stay ahead of loophole-fixing by the Department of Finance. I should like to see those revenues in light of the total government and social cost.

The Chairman: Can we open the floor to questions now?

Mr. Grubel: Yes.

Senator Kenny: Professor Grubel, speaking on behalf of your mother for a moment, I wonder if I could put a few questions to you. You are the second witness in a row to make the point quite graphically that a capital gains tax is not a rich person's tax but, in fact, covers the spectrum of incomes.

You addressed specifically two particularly egregious areas. One was where individuals, often of modest means, have invested in mutual funds and have to pay the capital gains tax before they have actually received any income. The other was the singular occasion, perhaps close to death or at the time a family business is sold, when there is a spike in the capital gains payment. Do you have a remedy for those two issues?

Mr. Grubel: I have not yet said what my recommendations are. If I were the Minister of Finance, I would eliminate the capital gains tax on my way to making Canada a tax haven — the Switzerland of North America. We would be prospering like all the other countries that have low taxes, such as Hong Kong, Switzerland and Ireland. Just listen to what has happened in Ireland. The poor cousin of England now has a per capita income

Ainsi, des possibilités d'investissement ne sont pas exploitées. C'est la raison pour laquelle les économies qui n'ont pas d'impôt sur les gains en capital sont plus efficaces que les économies qui ont des impôts élevés sur les gains en capital. Moins ces impôts sont élevés, plus la productivité est forte. Lorsqu'on comprend cela, même de façon intuitive, on s'aperçoit que c'est également la raison pour laquelle les rendements boursiers moyens au Canada augmenteraient si nous réduisions les taux d'imposition sur les gains en capital, ce qui nous apporterait tous les avantages dont je viens de parler.

Pour ma part, je crois que dans le cadre de l'argument sur l'efficacité défendu par le ministère des Finances, on devrait établir les pertes pour la société découlant des incitatifs à trop réinvestir les profits. J'ai demandé si des études avaient été effectuées pour mesurer ce coût. Il n'y en a pas. J'ai demandé si nous savions combien l'effet de blocage coûte à la société. La réponse est non. J'ai voulu savoir si nous avions une idée de ce qu'il en coûte d'administrer l'impôt sur les gains en capital appliqué à l'heure actuelle. La réponse est non.

Je peux me tromper, mais si ma mémoire est exacte, ce chiffre est incroyable. Lorsque je siégeais au comité des finances, un fonctionnaire de Revenu Canada ou du ministère des Finances a déclaré: «Plus de la moitié de notre code fiscal consiste en règlements appliqués et reliés à l'imposition des gains en capital. Ils portent sur des questions précises touchant l'évaluation des investissements et le moment où ils sont effectués. Pour être juste, nous avons toutes ces dispositions.» Vous pouvez imaginer combien de gens travaillent à circonvenir ces règles et à profiter de toutes les échappatoires avant que le ministère des Finances ne les élimine. Je devrais aborder ces revenus en fonction du coût total pour le gouvernement et du coût social.

Le président: Pouvons-nous passer aux questions maintenant?

M. Grubel: Oui.

Le sénateur Kenny: M. Grubel, pour parler au nom de votre mère un instant, je me demande si je pourrais vous poser quelques questions. Vous êtes le deuxième témoin d'affilée à montrer, graphiques à l'appui, que l'impôt sur les gains en capital ne touche pas les riches mais, en fait, vise tout l'éventail des revenus.

Vous vous êtes penché plus particulièrement sur deux exemples flagrants. Il y a le cas où des gens ayant souvent des moyens modestes ont investi dans les fonds mutuels et doivent payer de l'impôt sur les gains en capital avant de recevoir un revenu. Il y a ensuite le cas singulier où peut-être à l'approche de la mort des intéressés ou au moment où l'entreprise familiale est vendue, on assiste à une augmentation des paiements d'impôt sur les gains en capital. Avez-vous une solution à ces deux problèmes?

M. Grubel: Je n'ai pas encore dit en quoi consistaient mes recommandations. Si j'étais le ministre des Finances, j'éliminerais l'impôt sur les gains en capital afin de faire du Canada un paradis fiscal — la Suisse de l'Amérique du Nord. Nous pourrions alors prospérer comme tous les autres pays qui ont des impôts moins élevés comme Hong Kong, la Suisse et l'Irlande. Voyez ce qui s'est produit en Irlande. Le cousin pauvre de l'Angleterre a

greater than that of England because they have lowered their taxes. We could do exactly the same thing.

Senator Kenny: I take it your answer is not a specific solution but rather a global solution in relation to capital gains in general.

Mr. Grubel: I do not have any easy answers. However, I think we should take care of those who are concerned about the losses from the shifting of labour income into capital income — all the tricks that the lawyers can devise. Germany used one measure, although I do not know whether they still have it. When I was a management trainee there, Germany had a higher tax rate on income generated by the corporation but not distributed in the form of dividends, and they had a lower tax rate on what was distributed. You counterbalance that incentive to try to keep reinvesting. Whenever I mention that to people who know something about it, they quite like the idea.

In response to your question, my answer is deal with it directly. I do not think there would be as many costs as we have now with a big lock-in effect.

Senator Kenny: Given the economic case that we have heard made yesterday and today, it seems to me that much of the solution relates to how people perceive capital gains to be a rich person's tax. We repeatedly hear CEOs talk about it, and your discussion of Chart 7 leads to the same problem. When people talk about lower capital gains causing higher productivity, Joe Lunchbucket turns off. He associates that with him being laid off or something to that effect.

Have you seen any studies that you could share with the committee indicating why people believe capital gains taxes affect only wealthy people? Do you have any suggestions for how the committee can communicate to the public that this issue affects income earners of \$15,000, \$20,000 or \$30,000? The committee so far has been focusing much more on arguments that we might make to officials in the Department of Finance. Frankly, ministers of finance respond to voters. Some of us in the room are old enough to remember the NDP campaign about corporate welfare bums. It had a lot of resonance with voters. They focused at the time on the capital gains tax and the fact that people at the high end were not carrying their share of the burden. You are making the case to the committee now that these very same people are carrying a disproportionate share of the burden, but it appears to me that you have not given us the language to communicate that point.

Mr. Grubel: When I was a Reform Party M.P., we had perhaps 15 researchers on staff. Do you know how many economists we had? One. Do you know how many people we had specializing in communications? There were 14. They are supposed to be able to do that. I do not know what to say.

maintenant un revenu par habitant supérieur à celui de l'Angleterre depuis qu'il a réduit les impôts. Nous pourrions faire exactement la même chose.

Le sénateur Kenny: J'en déduis donc que votre réponse n'est pas une solution précise mais plutôt une solution globale relativement aux gains en capital en général.

M. Grubel: Je n'ai pas de réponse facile. Toutefois, je pense que nous devrions nous occuper de ceux qui s'inquiètent des pertes découlant de la transformation des revenus de travail en revenus de capital — toutes les astuces que les avocats peuvent trouver. L'Allemagne utilisait une mesure, même si j'ignore si elle l'a encore. Lorsque j'étais un stagiaire en gestion là-bas, l'Allemagne avait un taux d'imposition supérieur sur le revenu créé par une entreprise, mais non distribué sous forme de dividendes, et elle avait un taux d'imposition moindre sur les revenus distribués. On contrebalance alors l'incitatif qu'il y a à réinvestir sans cesse. Chaque fois que je mentionne cela aux gens qui connaissent la question, ils aiment beaucoup l'idée.

Pour répondre à votre question, il s'agit de s'attaquer au problème directement. Je ne pense pas que les coûts seraient aussi élevés qu'à l'heure actuelle avec un énorme effet de blocage.

Le sénateur Kenny: Étant donné les arguments économiques présentés hier et aujourd'hui, il me semble qu'une grande partie de la solution réside dans la façon dont les gens perçoivent l'impôt sur les gains en capital comme un impôt sur les riches. Des chefs de la direction nous en parlent sans cesse et votre discussion du tableau 7 porte sur le même problème. Lorsque certains affirment qu'une réduction de l'impôt sur les gains en capital entraînerait une augmentation de la productivité, le travailleur moyen n'embarque pas. Il croit qu'il va être licencié ou quelque chose du genre.

Avez-vous pris connaissance d'études que vous pourriez partager avec le comité montrant pourquoi les gens croient que les gains en capital ne touchent que les riches? Avez-vous des suggestions sur la façon pour le comité de montrer à la population que cette question touche les gens gagnant 15 000 \$, 20 000 \$ ou 30 000 \$? Jusqu'à maintenant, le comité s'est surtout attaché aux arguments que nous pouvons présenter aux fonctionnaires du ministère des Finances. En toute franchise, le ministère des Finances répond aux électeurs. Certains d'entre nous dans cette salle sont assez vieux pour se rappeler de la campagne néo-démocrate au sujet des sociétés parasites. Cela a reçu un grand écho chez les électeurs. On s'est attardé à l'époque sur l'impôt sur les gains en capital et le fait que les gens plus nantis ne supportaient pas leur juste part du fardeau fiscal. Vous dites maintenant au comité que les intéressés doivent supporter une part disproportionnée du fardeau fiscal, il me semble que vous ne nous donnez pas les arguments voulus pour faire comprendre ce point de vue.

M. Grubel: Lorsque j'étais député du Parti réformiste, nous avions peut-être 15 chercheurs. Savez-vous combien d'économistes il y avait parmi eux? Un. Savez-vous combien étaient spécialisés en communications? Ils étaient 14. Ils sont censés pouvoir s'acquitter de cette tâche. Je ne sais pas quoi dire.

Senator Kenny: You were in the House of Commons. That is too many.

Mr. Grubel: They tell me now in the Department of Finance that they had the information I have just given to you, but it was not in the public domain. When the Fraser Institute publication comes out on that subject, it will be the first time in Canada that a graph shows that information on public record. It is now up to the political process and the media to run with it.

I will do my best. An article in today's *Financial Post* makes all of those points. In the United States the numbers are fairly new also. People had not thought about this. It was not in the public domain. I give some thoughts at the end of my paper as to how we can get a movement in Canada going in this direction. We need a champion. Perhaps your committee is doing that.

Senator Kenny: My small point is this: When the argument is put in economic terms, it does not have much resonance with the public. Unless they find some way to communicate their argument in a context that people who do not read the *Report on Business* will understand, the converted will be preaching to themselves.

The Chairman: Apropos of that, I had an hour-long meeting this morning trying to get something going in communications, and last night Senator Angus approached our other witness with the exact same line of questioning. That is our major problem.

Senator Tkachuk: I have a supplementary question regarding the problem that you have with communications. There seems to be a general consensus that decreasing tax rates and decreasing capital gains rates will be good for the economy. In the political forum, you will not have any problems from the Tory side on this question; you certainly will not have any problems from the Reform side. You may have some problems from the NDP side. Therefore, it seems to me that the question falls on one part of the political spectrum, which is an internal battle that you need to deal with.

Senator Kenny: Nice try.

Senator Tkachuk: It is kind of true.

The Chairman: Who set the capital gains in the first place?

Senator Tkachuk: You will be surprised, I think, at the farm community and the small-business community, who understand the economics of this. I think we underestimate what has happened in the last 10 years, part of which is a result of the job the Minister of Finance has done controlling the deficit and giving us a surplus and an opportunity to actually talk about the question of lower taxes. I suspect we would be surprised at the Canadian people's reaction to this. Except for a few interest groups, I do not believe that it will be a big political problem in the long term.

Senator Kenny: If you just focus on capital gains?

Senator Tkachuk: Yes.

Le sénateur Kenny: Vous siégiez à la Chambre des communes. C'est trop.

M. Grubel: On me dit maintenant au ministère des Finances qu'on avait les renseignements que je viens de vous transmettre, mais qu'ils n'étaient pas du domaine public. Lorsque l'Institut Fraser publiera un document sur cette question, ce sera la première fois au Canada qu'un graphique montre cette information à la population. Il incombe maintenant à la classe politique et aux médias d'en faire bon usage.

Je ferai de mon mieux. Un article publié dans le numéro d'aujourd'hui du *Financial Post* défend tous ces points. Aux États-Unis, les chiffres sont également assez récents. Les gens n'avaient pas réfléchi à la question. Cela ne faisait pas partie du domaine public. Je présente certaines idées à la fin de mon document sur la façon d'amener le Canada à s'engager dans cette voie. Nous avons besoin d'un champion de cette cause. Votre comité va peut-être jouer ce rôle.

Le sénateur Kenny: Je vais simplement dire ceci: lorsque les arguments s'appuient sur des données économiques, cela ne reçoit pas beaucoup d'écho dans la population. À moins de trouver une façon de transmettre leurs arguments d'une façon que les gens qui ne lisent pas le *Report on Business* comprennent, les convertis se prêcheront à eux-mêmes.

Le président: À propos de cela, j'ai eu ce matin une réunion d'une heure pour essayer de faire aboutir quelque chose au niveau des communications, et hier soir, le sénateur Angus s'est mis en rapport avec notre autre témoin pour lui poser exactement les mêmes questions. C'est le principal problème.

Le sénateur Tkachuk: Je voudrais poser une question supplémentaire touchant le problème que vous avez au niveau des communications. Il semble y avoir un consensus général sur le fait qu'une diminution des taux d'imposition, notamment sur les gains en capital, serait bonne pour l'économie. Sur la scène politique, on n'aurait aucun problème avec les Conservateurs à ce sujet; on n'en aurait certes pas avec les Réformistes. Les Néo-démocrates pourraient cependant vous en poser. Ainsi, il me semble que le problème touche une partie de l'éventail politique et qu'il s'agit d'une bataille interne que vous devez mener.

Le sénateur Kenny: Bien essayé.

Le sénateur Tkachuk: C'est vrai en un sens.

Le président: Qui établit au départ les gains en capital?

Le sénateur Tkachuk: Vous seriez surpris, je pense, de voir que les agriculteurs et les chefs de petites entreprises comprennent le fonctionnement de tout ceci. Je crois que nous sous-estimons ce qui s'est produit au cours des 10 dernières années, en partie grâce au travail effectué par le ministre des Finances pour essayer de contrôler le déficit et d'obtenir un surplus qui nous donne en fait, la chance de parler d'une réduction des impôts. Je prétends que nous serions surpris de la réaction des Canadiens à cela. À l'exception de quelques groupes d'intérêt, je ne crois pas que cela poserait un grave problème politique à long terme.

Le sénateur Kenny: Si vous vous concentrez seulement sur les gains en capital?

Le sénateur Tkachuk: Oui.

The Chairman: We must do that as a committee.

Senator Tkachuk: That is one point. Senator Kenny asked about the communications aspect and I wished to point out that not many people are opposed.

Senator Fitzpatrick: Professor Grubel, I believe I got your message that you are in favour of reducing or eliminating capital gains.

Mr. Grubel: You are very observant. I am glad you listened.

Senator Fitzpatrick: You said that you pay capital gains tax only when you feel like it, and I appreciate what you are saying, but you probably do not feel like it when you die. I believe the United States has an estate tax, which we do not have. Our deemed capital gain takes the place of that. How would you handle that if your thesis were accepted and proceeded with?

Mr. Grubel: Let me put on two hats. First, as a conservative economist, I say that we need the accumulation of wealth that, with our work and savings ethic, will all go back to investment, thereby increasing the productivity of labour. It will also continue to provide incentives for people to save and leave as much for their children as possible, and good for them. That is my answer as a conservative economist. Milton Friedman is on record as saying inheritance taxes are detrimental to the overall well-being of society.

Let me put on my politician's hat now. If I were to give advice to the leader of a party, I would suggest that we institute an inheritance tax like the Americans have, which no one pays. The revenue collected is trivial, but the politicians can tell their constituents that we have a way of getting at the wealthy people in our society. Rich people do not pay; they put their money into foundations.

Foundations are a great thing. Private foundations direct their resources to hospitals, education and direct aid to the needy. The system they have in the United States is tremendous. Harvard has an endowment of \$20 billion. That is enormous relative to what the University of Toronto has.

The Chairman: The University of Toronto has \$1 million.

Mr. Grubel: Yes. We had hearings on that in the Finance Committee. We were pushing hard in the House of Commons to get a better treatment of that. If you wish to have an inheritance tax in order to take care of it, pass it, but model it after the inheritance tax in the United States.

The Chairman: I have heard economists say that one of the real weaknesses Canada faces in the future is its lack of foundations.

Mr. Grubel: Yes.

The Chairman: With underfunding for education, health, et cetera, we have a real dearth of charitable foundations in our country. As a matter of fact, I am told that the per capita

Le président: Nous devons faire cela en tant que comité.

Le sénateur Tkachuk: C'est un point. Le sénateur Kenny a soulevé la question des communications, et je souhaiterais signaler que beaucoup de gens sont opposés à cela.

Le sénateur Fitzpatrick: Monsieur Grubel, je crois avoir compris que vous êtes en faveur d'une réduction ou de l'élimination de l'impôt sur les gains en capital.

M. Grubel: Vous êtes très observateur. Je suis heureux que vous ayez écouté.

Le sénateur Fitzpatrick: Vous avez déclaré que l'on ne paye l'impôt sur les gains en capital que lorsqu'on le veut, et je comprends ce que vous dites, mais on ne veut probablement pas cela à sa mort. Je crois que les Américains ont un impôt sur les successions que nous n'avons pas. Cela est remplacé par les gains en capital réputés. Comment traiteriez-vous la question si votre thèse était acceptée et si on y donnait suite?

M. Grubel: Je répondrai à deux titres. D'abord, en tant qu'économiste conservateur, je dirais que nous devons accumuler des richesses qui, avec le travail et la volonté d'économiser, seront transformées en investissements, ce qui accroîtra la productivité de la main-d'œuvre. Ces investissements stimuleront aussi la volonté d'économiser des gens pour laisser autant que possible à leurs enfants, ce qui est bon pour eux. C'est ma réponse d'économiste conservateur. Milton Friedman a déclaré que l'impôt sur les successions nuit au bien-être général de la société.

Maintenant, voici ma réponse à titre de politicien. Si j'avais un conseil à donner à un chef de parti, je proposerais la création d'un impôt sur les successions semblable à celui des Américains, que personne ne paie. Les revenus qu'on en tire sont insignifiants, mais les politiciens peuvent dire à leurs électeurs qu'il existe un moyen d'aller chercher l'argent des riches. Les riches ne paient pas, ils investissent leur argent dans des fondations.

Les fondations sont une chose extraordinaire. Les fondations privées investissent leurs ressources dans les hôpitaux, l'éducation et l'aide directe aux gens dans le besoin. Les Américains ont un système fabuleux. Harvard jouit d'une fondation de 20 milliards de dollars. C'est énorme, comparativement à ce que possède l'Université de Toronto.

Le président: L'Université de Toronto a 1 million de dollars.

M. Grubel: Oui. Le comité des finances s'est penché là-dessus. Nous avons exercé de fortes pressions sur la Chambre des communes pour obtenir que les universités jouissent d'un meilleur traitement. Si vous désirez qu'un impôt sur les successions permette de régler ce problème, adoptez la mesure, mais à condition qu'elle soit conçue d'après le modèle d'impôt sur les successions américain.

Le président: J'ai entendu des économistes dire que l'une des véritables faiblesses dont souffrira le Canada dans les temps à venir sera l'insuffisance des fondations.

M. Grubel: Oui.

Le président: Avec le sous-financement de l'éducation, de la santé, et cetera, nous avons une véritable pénurie de fondations de bienfaisance dans notre pays. En fait, on me dit que le rapport par

comparison between Canada and the United States on foundations is well over 50 to 1.

Mr. Grubel: The decisions made by these foundations are all very much closer to the people. When we decide on education and welfare spending, we take much of that from Ottawa, or we take it from the provincial capital, whereas these foundations are very careful when they place their money to ensure that it is spent wisely, and so on. I believe we are at a serious disadvantage.

In the United States, the very rich can escape the estate tax. By the way, none of them, apparently, want their children to have so much money that they never need work. They give them enough to be comfortable, but they know that too much money destroys their character. Therefore, they give the money to foundations.

The Chairman: That involves another question.

Mr. Grubel: I have heard that. It is an important motive for people. They do not want their children to be so wealthy that they need never work again or worry about money, because, they believe, that is not in their best interest. Many extremely wealthy people do not make their children's inheritance available to them until they are in their 30s.

The Chairman: That is not clear-cut.

Senator Meighen: I wish to continue with the question that Senator Kenny raised regarding communication, but I will go at it in a different manner. Communication is confounding us all here. How do we get across what seems to be the overwhelming opinion that it would be better for the country if we had fewer taxes in general and no capital gains or lower capital gains tax in particular?

I am perhaps being unfair, but obviously ministers of finance, for good reason, tend to take the advice of Department of Finance officials. Finance officials may not have had the opportunity to enjoy the experiences and garner the information that some of us have out in the private sector. They seem to be reluctant to proceed with anything that cannot be totally quantified. My information, rightly or wrongly, is that they were terribly reluctant to support any reduction in capital gains tax with respect to gifts of shares of public companies to charitable operations, which is now in its second or third year.

My anecdotal evidence is that that reduction has unleashed a great deal of money for charitable organizations such as hospitals, universities and artistic organizations. I know personally of some examples. The Government of Ontario put forward an endowment challenge. That has released more money because the money could be given to those organizations at a lower rate, and the endowments to which you just referred are being built up.

habitant entre le Canada et les États-Unis, en fait de fondations, est bien supérieur à 50 pour 1.

M. Grubel: Les décisions prises par ces fondations sont toutes beaucoup plus près des gens. Quand on décide des dépenses en matière d'éducation et de bien-être, on compte beaucoup sur l'argent d'Ottawa ou de la capitale provinciale, tandis que ces fondations prennent bien soin d'investir judicieusement leur argent et prennent d'autres précautions de ce genre. Je crois que nous sommes grandement désavantagés.

Aux États-Unis, les très riches peuvent échapper à l'impôt successoral. En passant, il semble qu'aucun d'eux ne désire que leurs enfants aient assez d'argent pour ne jamais avoir à travailler. Ils leur en laissent assez pour qu'ils soient à l'aise, mais ils savent qu'une trop grande abondance pécuniaire ne peut que nuire à leur développement humain. C'est pourquoi ils laissent de l'argent à ces fondations.

Le président: Ce qui nous amène à une autre question.

M. Grubel: C'est ce que j'ai entendu dire. C'est une motivation importante pour les gens. Il ne veulent pas que leurs enfants soient assez riches pour ne jamais avoir à travailler ou à s'inquiéter des questions financières parce qu'ils croient que ce n'est pas dans leur intérêt. Beaucoup de gens extrêmement riches ne permettent pas à leurs enfants d'avoir accès à leur héritage avant d'avoir atteint la trentaine.

Le président: Ce n'est pas si tranché.

Le sénateur Meighen: Je désire poursuivre sur la question soulevée par le sénateur Kenny concernant la communication, mais vue d'un autre angle. Nous sommes tous perplexes, ici, en ce qui a trait à la communication. Comment faire passer l'idée qui semble être tout à fait majoritaire qu'il serait préférable pour le pays de réduire les impôts en général et, en particulier, d'éliminer l'impôt sur les gains en capital, ou encore de réduire celui-ci?

Je suis peut-être injuste, mais il est évident que les ministres des Finances sont enclins à suivre les conseils des fonctionnaires de leur ministère, et pour de bonnes raisons — mais ces fonctionnaires n'ont peut-être pas eu la chance de profiter de l'expérience acquise par certains d'entre nous dans le secteur privé, ou d'être tenu au courant de ce qui s'y passe. Ils semblent réticents à mettre en oeuvre quoi que ce soit qui ne puisse être fondé sur des calculs exacts. Je ne sais pas si c'est vrai, mais j'ai entendu dire qu'ils étaient terriblement réticents à appuyer la moindre réduction de l'impôt sur les gains en capital applicable aux dons de parts de sociétés ouvertes à des organismes de charité, qui est maintenant en vigueur depuis deux ou trois ans.

On m'a raconté que cette réduction a suscité un afflux considérable de dons aux organismes de bienfaisance tels les hôpitaux, les universités et les organismes voués aux arts. Je puis en citer quelques exemples. Le gouvernement de l'Ontario a lancé un appel à ce genre de financement, ce qui a libéré des sommes plus grandes, parce que cet argent pouvait être donné à un taux inférieur à ces organismes, et des fondations comme celles auxquelles vous avez fait allusion sont maintenant en voie de création.

How quickly can we get the information from tax returns with respect to increased giving? Is the Department of Finance, or any other department, subject to access to information requests in this regard? In your experience or knowledge, are these amounts easily quantifiable? If we can get the information, will we get the answer?

Mr. Grubel: I can already envision myself drawing a graph of the donations, through time, as a percentage of something like national income or total taxes paid. I would not be surprised if you got a big uptake after the liberalization.

I went through this legislation in the Finance Committee of the House of Commons. I tried very hard, but I still do not understand how it works and what the details are and why we do not just allow people to give what they want to give and let the universities have it.

There is a question of how big the capital gains are and to what extent you can offset them against other income, but I am sure we would have that result. I thought we were driving at something else, something that I have noticed. When people get elected and become ministers, they go into portfolios. While they are all very smart, have the right instincts and lots of contacts with the world and what the people out there want, when they get in, they are essentially at the mercy of the bureaucracy, right? That is one side.

I also know that strong ministers can nevertheless cut through the bureaucracy cobwebs and their belief system and say, "This is what I want." Fortunately, Mr. Martin has been around long enough that he has done some of these things. It is not impossible to do that.

At the moment, I think Mr. Martin is being advised that there will be terrible consequences from having a zero or low capital gains tax rate. If he became a champion of it, he could cut through that and say, "You guys are going to do what I want you to do. I am justified on the basis that probably the social and economic cost of the lock-in effect is greater than the social and economic cost of having excessive reinvestment of dividends and other ways of trying to shift money into capital gains taxes out of labour income." They would do it.

However, you need to find a champion for that cause high up enough that he can take the powerful instruments of persuasion, rationalization and documentation available in the relevant ministry. With your connections and your influence, senators, you are well positioned to do that. First, you must persuade yourselves that this is the course you want.

The Chairman: We have proven that by being here and having these hearings.

Mr. Grubel: Exactly. Perhaps not all, but I hope that the presentations that have been made are moving in that direction. Then work on the kinds of people that you wish to persuade.

Dans quel délai pourrions-nous savoir, à partir des déclarations de revenus, si les dons ont augmenté? Le ministère des Finances, ou tout autre ministère, doit-il répondre aux demandes d'accès à l'information à cet égard? D'après votre expérience ou ce que vous savez, serait-il facile de déterminer ces sommes? Obtiendrons-nous les réponses à ces questions, si c'est possible?

M. Grubel: Je me vois déjà tracer le graphique des dons, suivant des intervalles de temps, selon un pourcentage, par exemple, du revenu national ou du total des impôts payés. Je ne serais pas surpris qu'on constate une forte augmentation après une telle libéralisation.

J'ai participé à l'examen de cette mesure au comité des finances de la Chambre des communes. J'ai beaucoup essayé, mais je ne comprends toujours pas comment ça fonctionne en détail ni pourquoi nous ne permettons pas simplement aux gens de donner ce qu'ils désirent et aux universités d'encaisser ces dons.

C'est une question d'importance des gains en capital et de la mesure dans laquelle ils peuvent être compensés par rapport à d'autres revenus, mais je suis sûr que nous obtiendrions un tel résultat. Je pensais que nous tentions d'arriver à autre chose, à une chose que j'ai remarquée. Quand les gens se font élire et deviennent ministres, ils obtiennent un portefeuille. Ce sont des gens très intelligents, ils ont l'intuition qu'il faut et ont beaucoup de relations. Ils savent ce que veulent les gens. Or, quand ils arrivent au poste, ils sont ni plus ni moins à la merci de la bureaucratie, n'est-ce pas? C'est un aspect de la chose.

Je sais aussi que les ministres puissants peuvent néanmoins passer à travers les mailles de la bureaucratie et faire dominer leurs convictions en disant: «Voici ce que je veux». Heureusement, M. Martin est là depuis assez longtemps pour avoir fait certaines de ces choses. C'est possible d'y arriver.

Pour le moment, je crois qu'on dit à M. Martin qu'un impôt sur les gains en capital faible ou inexistant aurait de terribles conséquences. S'il s'en faisait le défenseur, il pourrait faire taire les détracteurs et leur dire «Vous allez faire ce que je vous dis. Les coûts sociaux et économiques de l'effet de blocage sont probablement supérieurs aux coûts sociaux et économiques d'un réinvestissement excessif des dividendes ou de toute autre manière d'essayer d'obtenir que les revenus soient transformés en impôt sur les gains en capital.» Ils le feraient.

Toutefois, il faut trouver un défenseur de cette cause assez convaincu pour utiliser à bon escient les instruments de la persuasion, de la rationalisation et de la documentation disponible au ministère compétent. Avec vos relations et votre influence, sénateurs, vous êtes bien placés pour le faire, mais il faut tout d'abord vous convaincre vous-mêmes que c'est ce que vous voulez.

Le président: Nous l'avons prouvé en étant ici et en tenant ces audiences.

M. Grubel: Exactement. J'espère que les exposés qui vous ont été faits vont dans ce sens, même si ce n'est peut-être pas le cas de tous. À partir de là, vous ferez ce qu'il faut pour persuader les intéressés.

Senator Meighen: You said, in a more articulate fashion and more definitely, what I was thinking and did not say, because, notwithstanding Senator Angus's help on two occasions, the public made it clear that I should stay in private life and not become an elected individual, so I have not had the opportunity of watching elected people in ministries the way you have. However, you are probably right. I think there are other factors — leadership campaigns and things like that — that probably interfere with one's ability to slash and cut intellectually and say, "This is what I want." You know the reasons; you have articulated them.

You said that if you were Minister of Finance for a day and could do anything, you would abolish capital gains and make Canada the tax haven of North America. Let us suppose that night fell before you were able to accomplish all of that, and you could not do that in your one day. What, in your view, would be a significant enough cut to capital gains taxes to make a real difference? How long would it take for us to be able to demonstrate that it had made a real difference? Two years, three years, five years?

Harkening back to the change in the rate applicable to gifts of appreciated shares, I think a five-year horizon was put on that, I suspect at the behest of officials at the Department of Finance who were not convinced that it would be useful or helpful. They wanted to ensure that nothing more would happen in the five years, and at the end of the five years they would get rid of it. That is an editorial comment.

Mr. Grubel: I sense that the public opinion and the people who count in the relevant department are accepting the idea that a 75 per cent inclusion rate is too high, and it should go probably to 60 per cent or 70 per cent.

Senator Meighen: Do you think that would make a difference?

Mr. Grubel: Of course it would. Every little bit helps. However, I do not think it goes nearly far enough.

The Chairman: It cannot make a huge difference, if our neighbours have 27 per cent and we have 35 per cent.

Mr. Grubel: Exactly. I did not discuss this in my short presentation, but it is all in the brief. One of the biggest disadvantages of the current system is that we have entrepreneurs and angels who go to the United States.

We had a brain-drain conference at the Fraser Institute. We heard from a young man who had started an e-commerce business two years ago; his sales had doubled every two or three months and he had gone from two people in his business to 36 people. He said, "Good-bye, next month I am moving to Bellingham." When he gets bought out by one of the big companies, he will make a capital gain and when that capital gain tax has to be paid, he will pay half of what he would pay here. Can you blame him?

The Chairman: We will endeavour to come out with a report on this, and it must be as credible as we can make it. I have spent some time, as have members in this room, meeting with the Department of Finance officials. I am repeating what you said,

Le sénateur Meighen: Vous avez dit, de façon plus articulée et plus précise, ce que je pensais et que je n'ai pas dit parce que, malgré l'aide du sénateur Angus à laquelle j'ai eu droit à deux reprises, la population m'a clairement laissé savoir que je devais m'en tenir à la vie privée et ne pas me faire élire. Je n'ai donc pas eu l'occasion de voir les ministres évoluer comme vous avez pu le faire, mais vous avez probablement raison. Je crois qu'il y a d'autres facteurs en jeu — les campagnes à la direction et des choses du genre — qui interfèrent probablement avec la capacité de certains d'exiger d'obtenir ce qu'ils veulent en s'en tenant à des raisons rationnelles. Vous connaissez les raisons; vous les avez exprimées.

Vous avez dit que, si vous étiez ministre des Finances pour une journée et libre d'agir à votre guise, vous aboliriez les gains en capital et feriez du Canada le paradis fiscal de l'Amérique du Nord. Supposons que le jour s'achève avant que vous n'ayez pu accomplir tout cela, que vous ne réussissiez pas à le faire dans la journée qui vous est donnée. À votre avis, quelle réduction des gains en capital suffirait à faire une véritable différence? Combien de temps nous faudrait-il pour démontrer que cela a vraiment fait une différence? Deux ans, trois ans, cinq ans?

Pour revenir au changement dans le taux applicable aux dons de parts à valeur accrue, je pense qu'une limite de cinq ans a été appliquée. Je soupçonne que c'est sur les ordres des fonctionnaires du ministère des Finances, qui n'étaient pas convaincus que ce serait utile. Ils voulaient s'assurer qu'il ne se produirait rien de plus au cours de ces cinq années et qu'ils s'en débarrasseraient au bout de cinq ans. C'est un commentaire éditorial.

M. Grubel: J'ai l'impression que l'opinion publique et les gens qui comptent au ministère compétent acceptent l'idée qu'un taux d'inclusion de 75 p. 100 est trop élevé et qu'il devrait probablement être réduit à 60 ou 70 p. 100.

Le sénateur Meighen: Croyez-vous que cela ferait une différence?

M. Grubel: Bien sûr. Toutes les petites améliorations comptent. Cependant, je ne crois pas que ce serait suffisant.

Le président: Cela ne peut pas faire une grosse différence si nos voisins ont 27 p. 100 et nous, 35 p. 100.

M. Grubel: Exactement. Je n'en ai pas parlé dans mon bref exposé, mais c'est dans le mémoire. L'un des principaux inconvénients du système actuel, c'est que nous avons des entrepreneurs et des investisseurs qui vont aux États-Unis.

Nous avons eu une conférence sur l'exode des cerveaux au Fraser Institute. Nous avons entendu un jeune homme qui avait lancé une entreprise de produits électroniques il y a deux ans; ses ventes avaient doublé tous les deux ou trois mois, et il était passé de deux employés à 36. Il a dit: «Adieu, le mois prochain je déménage à Bellingham.» Quand il sera acheté par une des grandes entreprises, il encaissera un gain en capital. Quand il devra payer l'impôt sur ce gain en capital, il en paiera la moitié de ce qu'il paierait ici. Peut-on le blâmer?

Le président: Nous nous chargeons de présenter un rapport là-dessus, et il devra être aussi crédible que possible. J'ai passé un peu de temps avec des fonctionnaires du ministère des Finances, comme d'autres sénateurs ici présents. Je répète ce que vous dites,

really. They say that if they cut to 20 per cent, or whatever, there will be a windfall at first and then there will be a deficit. However, they only take into account the buying and selling of assets.

Mr. Grubel: Exactly.

The Chairman: They do not say one word about the spill-over effect, that is, the jobs created, the investment and the productivity — all those things we hear about endlessly. I have asked why they do not take the spill-over effect into account, and they say that they quantify it. That does not seem to me to be a good enough reason not to take it into account. Surely you can make some educated guesses based on Ireland, the United States or a whole bunch of other countries.

Is any work being done in this country attempting to quantify all those other effects? We are looking at this with tunnel vision.

Mr. Grubel: It has to be a leap of faith. The economy is so complex.

The Chairman: It is hard to make a report on a leap of faith.

Mr. Grubel: I understand. However, in your statement you have all the ingredients of what I would say. The empirical evidence from the United States and other countries is so strong that the leap of faith has little risk. It is almost certain to result as it did in those other countries. We are not different from those countries, especially if you want to placate those who believe that we would have huge losses from shifting income into capital and adopt at the same time the regulation that reinvested earnings are taxed at a higher rate than those that are distributed.

Senator Furey: You went from Chart 5 to Chart 6. The charts have total income minus capital gains. Do you mean minus the one-time capital gains to which you referred earlier?

Mr. Grubel: The only information available on that statistical database is the amount of income from capital gains in one year. Then there is "other income", and it is that "other income" that provides the basis for the classification on the horizontal axis.

Senator Furey: They were not restricted to \$30,000-per-year income earners?

Mr. Grubel: I am told that by next year we will have a database, which the Americans already have, where you can trace individuals through time by their tax returns. That is called panel data and it is refreshed by taking out 10 per cent each year and putting in new people. It is a huge, rich database that the United States has been building for a number of years. We have just begun and will have it next year.

Without such data, I cannot really answer that question. There is no doubt in my mind that we will find the same thing as the Americans did, namely, that those people go back down to their old level. Even though they have a capital gain, they no longer

essentiellement. Ils disent que, s'ils le réduisent à 20 p. 100 ou quelque chose du genre, ce sera d'abord la manne, ensuite un déficit, mais ils ne tiennent compte que de l'achat et de la vente de valeurs.

M. Grubel: Exactement.

Le président: Ils ne disent rien des retombées, c'est-à-dire des emplois créés, des investissements et de la productivité — de toutes ces choses dont on entend sans cesse parler. J'ai demandé pourquoi ils ne tiennent pas compte des retombées. Ils m'ont répondu qu'ils les ont chiffrées. Cela ne me semble pas une raison suffisante pour ne pas en tenir compte. Il y a sûrement moyen de faire des évaluations éclairées à partir de ce qui se passe en Irlande, aux États-Unis ou dans toute une série d'autres pays.

Fait-on quelque chose au Canada pour tenter de chiffrer toutes ces répercussions? Nous regardons la situation avec des oeillères.

M. Grubel: Il faut faire un acte de foi. L'économie est tellement complexe.

Le président: C'est difficile de faire un rapport sur un acte de foi.

M. Grubel: Je comprends. Toutefois, dans votre énoncé, il y a tous les éléments de ce que je dirais. Les preuves empiriques venant des États-Unis et d'autres pays sont si probantes que l'acte de foi présente peu de risques. C'est presque certain que le résultat serait le même que dans ces autres pays. Nous ne sommes pas différents de ces pays, surtout si l'on veut calmer l'inquiétude de ceux qui croient que la transformation du revenu en capital ajoutée à l'adoption en parallèle d'un règlement prévoyant que les gains réinvestis sont imposés à un taux plus élevé que ceux qui sont distribués entraînerait d'énormes pertes.

Le sénateur Furey: Vous êtes passé du graphique 5 au graphique 6. Les graphiques montrent le revenu total moins les gains en capital. Voulez-vous dire moins le gain en capital unique dont vous avez parlé tout à l'heure?

M. Grubel: La seule information disponible, dans cette base de données statistiques, c'est le revenu total tiré des gains en capital sur un an. Il y a aussi une rubrique «autres revenus», et ce sont ces autres revenus qui servent de base à la classification, en abscisse.

Le sénateur Furey: Ils ne se limitent pas aux contribuables gagnant 30 000 \$ par année?

M. Grubel: On m'a dit que, d'ici l'an prochain, nous aurons une base de données que les Américains ont déjà, qui permet de suivre des individus dans le temps à partir de leur déclaration de revenus. Ce sont des données recueillies au moyen d'un échantillon, et la base est mise à jour en y retranchant chaque année 10 p. 100 des contribuables qui y figurent et en y ajoutant de nouveaux contribuables. C'est une base de données énorme, une vraie mine d'or, que les États-Unis tiennent à jour depuis un certain nombre d'années. Nous venons de commencer, et nous l'aurons l'an prochain.

Sans ces données, je ne peux pas vraiment répondre à la question. Il n'y a aucun doute dans mon esprit que nous constaterons la même chose que les Américains, soit que ces gens retombent à leur ancien niveau. Même s'ils font un gain en

have a business to generate income and they consume the dividends from their investment.

Senator Furey: It is such a huge shift.

Mr. Grubel: It is, but it makes absolute sense, does it not?

Senator Furey: Yes.

Mr. Grubel: I do not know how to convey this. The cut-off of \$50,000 is the average income in Canada. We are not talking about people making \$10,000 or \$20,000 a year. However, I do not think we should make our policies on the basis of those.

Senator Kroft: Various countries keep running into roadblocks. We talk about capital gains being so intuitively and instinctively clear. I am continually led to say that if it is so good, why not go to zero? However, there appears to be enormous restraint, including in the United States, against that. You get to some mid level but at some point the strength of the principle breaks down for other considerations.

I should like to ask for your guidance for the committee. Given that we were all co-conspirators in trying to achieve this objective, what is sustainable in argument? Is there a reason that we stopped at the level we now have while the Americans, through their analysis, politics or whatever, have reached a level half of ours, or is the case strong enough and the logic more in favour of going all the way?

I go beyond that to your tax haven idea. If there is nothing fundamental to say that we should equate with the American experience, could we do better by doing them one better? I am trying to understand if there is something that systemically that brings this to a halt part way.

Mr. Grubel: That is a very good question. When I started this research project, even though I was an economist I knew very little about it. However, after having discussed for one day at Simon Fraser University with 17 economists from the United States and Canada and with entrepreneurs the proposition of having the same capital gains tax rate as the United States, and after having reading the literature that was brought to my attention, I have come to the view that I have articulated in this paper, which is that it would be best if Canada went to zero.

The second best choice is to go to the American rate and keep it there in order to keep in Canada some of the entrepreneurs and angels that are now going to the United States and taking with them a lot of spill-over economic effects. That incentive will be reduced and it must have some effect.

After the Carter commission report in 1972, we set the rate at 50 per cent. Then, under the fiscal pressure of deficits, we raised it to 75 per cent. Therefore, my third choice would be to say that, based on all the criteria that were relevant in 1976, let us go back to 50 per cent.

capital, ils n'ont plus d'entreprise pour produire des revenus et consomment les dividendes de leur investissement.

Le sénateur Furey: C'est un changement énorme.

M. Grubel: Oui, mais c'est plein de bon sens, n'est-ce pas?

Le sénateur Furey: Oui.

M. Grubel: Je ne sais pas comment expliquer cela. Le critère de 50 000 \$, c'est le revenu moyen au Canada. Nous ne parlons pas des gens qui gagnent 10 000 \$ ou 20 000 \$ par année, et je ne crois pas que nous devions élaborer nos politiques en nous basant sur la situation de ces contribuables.

Le sénateur Kroft: Plusieurs pays continuent de se buter à des obstacles. On parle de gains en capital comme si c'était tellement simple et clair. Je me dis toujours que, si c'est si bon, pourquoi ne pas réduire le taux à zéro? Cependant, il semble y avoir d'énormes restrictions pour empêcher cela, y compris aux États-Unis. À un niveau moyen, ça marche, mais passé un certain point, la validité du principe n'est plus la même pour d'autres raisons.

J'aimerais demander les conseils du comité. Étant donné que nous travaillons tous dans le même sens pour atteindre cet objectif, qu'y a-t-il de défendable dans notre argument? Y a-t-il une raison de nous arrêter au niveau que nous avons maintenant tandis que les Américains, à la suite de leur analyse ou en raison de leurs politiques ou que sais-je encore, ont atteint un niveau deux fois plus bas que le nôtre? Notre argument est-il assez fort et la logique plaide-t-elle en faveur d'une réduction totale?

Je pousse plus loin pour revenir à votre idée de paradis fiscal. S'il n'y a rien de fondamental qui permette de dire que nous devrions établir notre niveau à égalité avec celui des Américains, pourrions-nous faire mieux en faisant plus qu'ils ne font? J'essaie de comprendre s'il y a quelque chose dans le système qui fait que le principe cesse de fonctionner à mi-parcours.

M. Grubel: C'est une très bonne question. Quand j'ai commencé ce projet de recherche, même si j'étais économiste, j'en savais très peu dans ce domaine. Cependant, après avoir discuté une pleine journée, à l'Université Simon Fraser, avec 17 économistes des États-Unis et du Canada ainsi qu'avec des entrepreneurs, de la proposition d'avoir le même taux sur les gains en capital que les États-Unis, et après avoir lu les documents qu'on avait portés à mon attention, j'ai développé le point de vue que j'ai exposé dans le mémoire, c'est-à-dire que le mieux pour le Canada serait d'abaisser le taux à zéro.

Une autre solution serait d'adopter le taux américain et de le maintenir afin qu'on puisse garder au Canada quelques-uns des entrepreneurs et investisseurs qui s'en vont actuellement aux États-Unis, emportant avec eux beaucoup des retombées économiques possibles. Cette incitation sera réduite, et l'on en constatera certainement des effets.

Après le rapport de la commission Carter, en 1972, nous avons fixé le taux à 50 p. 100. Ensuite, en raison de la pression du déficit, nous l'avons haussé à 75 p. 100. C'est pourquoi ma troisième solution serait de dire que, si l'on se fie à tous les critères pertinents en 1976, il faut revenir à 50 p. 100.

If you were to ask me what would happen, I would say that with the dividend tax credit you want to have neutrality and an equal rate so that there are no more distortions. The other side of the coin of eliminating that distortion is creating another distortion, and that other distortion is the lock-in effect, which keeps people from giving money to charities and from selling and going into higher paying products. Much capital is stuck at a low yield. That is in the interest of no one.

If I were the Minister of Finance, I would have my officials do those calculations. The department has the resources to do that and you should insist that the Minister of Finance do so. Mr. Martin is a very intelligent man. He once told me that when he ran for election in 1993, he had no idea how close this country was to bankruptcy. He thought that slightly improved management would take care of it, until Department of Finance officials were able to show him that it was a serious problem. He changed his mind and he became the champion of a balanced budget that will make him go down in history as a very important figure in Canada.

Mr. Martin's officials should estimate the cost of people shifting their income into capital gains before this tax and compare that with the cost of the lock-in effect, the cost of administration in the Department of Finance and Revenue Canada, and the cost of all the lawyers working around the clock on this. Then he should determine whether Canada is not better off.

Once we have that intellectual understanding and Mr. Martin persuades Mr. Chrétien of that, the government can use its huge resources to persuade the public. They have persuaded them on all kinds of other issues, including, as recently as 1993, not having to worry about the deficit and the debt.

I went into politics because I saw the country going down the drain. I was really worried for my children and my own savings because no party except the Reform Party said, "We have a fiscal problem." A few years later, the rest have said, "Yes, we have a real problem." I think it was simply accumulating evidence, evidence presented by the people. They got a champion in Paul Martin who, with the support of Mr. Chrétien, did what had to be done. They can do it again.

Senator Kroft: We read about the power of computers and computer analysis and programming. One thing that seems not all that difficult is the application of an inflation factor to capital gains. As I understood you, 80 per cent of the countries in the OECD do not do it. Is it really that huge a hurdle?

Mr. Grubel: Next June I will have another symposium and bring in people from England. England actually had a rule whereby nominal capital gains were exempted and only real capital gains were taxed. The disappointing fact is that a year or so ago they eliminated that provision. We must find out why that is the case. This is the kind of stuff that, again, the Department of

Si vous me demandiez ce qui se passerait, je vous dirais qu'avec le crédit d'impôt pour dividendes, il est souhaitable d'avoir une neutralité et un taux égal afin qu'il n'y ait plus de distortions. Le revers de la médaille, c'est qu'en éliminant cette distortion, on en crée une autre, à savoir l'effet de blocage, qui empêche les gens de donner de l'argent aux organismes caritatifs et de vendre leurs actions pour en acheter d'autres plus rentables. Une grande partie du capital est bloquée à un faible rendement. Ce n'est dans l'intérêt de personne.

Si j'étais ministre des Finances, je ferais faire ces calculs à mes agents responsables. Le ministère a les ressources pour le faire et vous devriez insister pour que le ministre des Finances le fasse. M. Martin est un homme très intelligent. Il m'a dit un jour que, lorsqu'il s'est présenté aux élections en 1993, il ne savait aucunement à quel point le pays était proche de la faillite. Il a pensé qu'une légère amélioration de la gestion réglerait la situation, jusqu'à ce que les agents responsables du ministère des Finances lui montrent qu'il s'agissait d'un problème grave. Il a changé d'avis et s'est fait le champion d'un budget équilibré pour lequel il entrera dans l'histoire comme un personnage important au Canada.

Les agents responsables de M. Martin devraient estimer le coût de la transformation du revenu des gens en gains en capital avant cet impôt et le comparer au coût de l'effet de blocage, au coût de l'administration du ministère des Finances et de Revenu Canada, ainsi qu'au coût de tous les avocats qui travaillent sans relâche sur cette question. Puis ils devraient déterminer si c'est une bonne chose pour le Canada.

Une fois que nous aurons compris cela et que M. Martin en aura persuadé M. Chrétien, le gouvernement pourra utiliser ses énormes ressources pour en persuader le public. Ils les ont persuadés de toutes sortes d'autres questions, y compris, pas plus tard qu'en 1993, de ne pas s'inquiéter au sujet du déficit et de la dette.

Je me suis dirigé en politique parce que j'ai vu le pays mal tourner. J'étais très inquiet pour mes enfants et pour mes propres économies parce qu'aucun parti, excepté le Parti réformiste, ne disait «nous avons un problème de fiscalité». Quelques années plus tard, les autres ont dit «oui, nous avons un réel problème». Je pense que c'était simplement l'accumulation des preuves présentées par les gens. Ils ont eu un champion en Paul Martin, qui, avec l'appui de M. Chrétien, a fait ce qu'il fallait faire. Ils peuvent le refaire.

Le sénateur Kroft: Nous avons lu des choses sur le pouvoir des ordinateurs et sur l'analyse et la programmation informatiques. Une chose qui ne semble pas être très difficile est l'application d'un facteur d'inflation aux gains en capital. Si je vous ai bien compris, 80 p. 100 des pays de l'OCDE ne le font pas. Est-ce réellement un obstacle très important?

M. Grubel: En juin prochain, je vais tenir un colloque et faire venir des gens d'Angleterre. Il y avait en fait en Angleterre une règle selon laquelle les gains en capital nominal étaient exonérés et seuls les gains en capital réel étaient imposés. Ce qui est décevant, c'est qu'ils ont éliminé cette disposition il y a environ un an. Nous devons découvrir pourquoi. C'est encore une fois le

Finance, with a huge budget and lots of economists and researchers, should be able to do for you. They can determine which countries have that and what difficulties there were and how difficult it is to enforce and so on. I am totally against paying taxes on accrual.

The Chairman: You do that when you go to a mutual fund.

Mr. Grubel: That is right, but it is not usefully done for the entire economy. Even though the Carter Commission recommended it, it was rejected at that point, and we should stay away from it.

Senator Angus: Professor Grubel, this is great stuff. I am sure you have not noticed too much hostility to your views this morning. There is a theme running through the questioning about how to sell these theories and these arguments of yours and others who have been to the committee. I had a new idea.

Last night members of this committee were exposed to some people in the real world. One of them said that Canada is already, in December 1999, 18 months behind the United States in electronic commerce and that the gap will increase. It is going so fast, and we have missed the boat. That will have grave effects on our capital markets and on our economy generally. Are you familiar with that argument?

Mr. Grubel: No. That is not something I have followed.

Senator Angus: It occurred to me while listening to that that it could be part of our punitive tax system, particularly capital gains and the disincentives here either to build new businesses in the new economy or to raise capital for them. Perhaps using real-world, day-to-day illustrations of what is happening might be a different kind of a tack we could take. Yesterday I questioned the witness about the lowering of our standard of living. In real terms, it is happening. It is a fact. It is not a theory of a professor. Our purchasing power is going down, and yet we are alleged to be the greatest place in the world to live. We must dispel these myths. Do you agree?

Mr. Grubel: Look at how the United Nations constructed the index. They constructed the index by giving a certain amount of weight to per capita income measured in GDP such that the developing countries do not look too bad. The fact that the United States has a 10 per cent or 15 per cent higher per capita income than we do is a fudge factor that is taken out. That should be in there in terms of standards of living because it also affects the standards of living of the people at the bottom.

Senator Angus: I hesitate to embrace all my colleagues with this statement, but, for some element at least, you are preaching to the converted here. For quite a few years, Mr. Dobson and others have said we must do a study. Now that the study is happening, Mr. Dobson has shown some reluctance to come here and testify. I think he should attend. He is not a professor. He is a practical person who has had to deal with the realities, and he has hundreds of examples. I ask you to urge him and the Adam Smith Institute

genre de choses que devrait pouvoir faire pour vous le ministère des Finances, avec un budget important et de nombreux économistes et chercheurs. Ils pourraient déterminer quels pays ont cette disposition et quelles difficultés ont été rencontrées, s'il est difficile de l'appliquer, etc. Je m'oppose totalement au fait de payer des impôts sur le total cumulatif.

Le président: Vous faites cela lorsque vous allez dans une société de fonds mutuels.

M. Grubel: C'est juste, mais on ne le fait pas pour la totalité de l'économie. Bien que la Commission Carter l'ait recommandé, cela a été rejeté jusqu'ici, et nous devrions nous en tenir à cela.

Le sénateur Angus: Professeur Grubel, c'est très intéressant. Je suis certain que vous n'avez pas constaté de grande hostilité face à vos opinions ce matin. Il y a un thème qui revient dans toutes les questions quant à la manière de faire accepter vos théories et arguments et ceux d'autres personnes qui ont comparu devant le comité. J'ai eu une nouvelle idée.

La nuit dernière, des gens du monde réel sont venus voir les membres du comité. L'un d'eux a déclaré que le Canada était déjà, en décembre 1999, en retard de 18 mois sur les États-Unis en matière de commerce électronique et que l'écart va s'accroître. Cela va très vite, et nous avons manqué le coche. Cela va avoir des effets graves sur nos marchés financiers et sur notre économie en général. Êtes-vous au fait de cet argument?

M. Grubel: Non. Ce n'est pas quelque chose que j'ai suivi.

Le sénateur Angus: Il m'est apparu, en écoutant cela, que cela pourrait faire partie de notre régime fiscal très élevé, particulièrement les gains en capital et les facteurs de dissuasion soit pour bâtir de nouvelles entreprises dans la nouvelle économie soit pour réunir des fonds. Peut-être l'utilisation d'illustrations quotidiennes et du monde réel de ce qui se passe pourrait-elle constituer une approche différente que nous pourrions adopter. Hier, j'ai questionné le témoin sur la baisse de notre niveau de vie. En termes réels, cela se produit. C'est un fait. Ce n'est pas une théorie de professeur. Notre pouvoir d'achat baisse; pourtant, notre pays est censé être le pays où on vit le mieux au monde. Il faut dissiper ces mythes. Êtes-vous d'accord?

M. Grubel: Voyez comment les Nations Unies ont calculé l'indice. Elles l'ont calculé en accordant un certain poids au revenu par habitant mesuré dans le PIB afin que le résultat des pays en voie de développement ne soit pas trop mauvais. Le fait que les États-Unis aient un revenu par habitant plus élevé que le nôtre de 10 ou 15 p. 100 est un facteur arbitraire qui disparaît. Il devrait être pris en compte en termes de niveau de vie, car il a des conséquences sur le niveau de vie des gens qui se trouvent en bas de l'échelle.

Le sénateur Angus: J'hésite à englober tous mes collègues dans cette déclaration, mais, pour certains éléments du moins, vous prêchez ici des convertis. Cela fait des années que M. Dobson et d'autres disent que nous devons réaliser une étude. Maintenant que cette étude a lieu, M. Dobson montre une certaine répugnance à venir ici témoigner. Je pense qu'il devrait le faire. Ce n'est pas un professeur. C'est une personne qui connaît le sujet de façon pratique, qui a été confrontée aux réalités et qui connaît

and their ilk who are making all the noise about how lousy our government and our system is to get out of their cozy, high-rent, 40th floor offices in Montreal or wherever and get down here and share with us the real facts.

That will convince any politician, regardless of party. Frankly, at this point in the game, if it is politically saleable, everyone will do it. As Senator Tkachuk has said, the people out there are not that dumb. People who want to get into the new economy and the high-tech industry and take advantage of what is going on are missing the boat, and Canada is being hoisted with its own petard. Do you agree that that would be a productive thing for us to do?

Mr. Grubel: Yes. You must be careful, though. We have found at the university that practical people are very good at the narrow field of their competence. They spend a lot of time on what they personally are doing. Clearly this subject is important for people for understand, but it is not enough for two hours. Professors have stopped bringing in people from the practical world, except perhaps every once in a while to get a taste for what companies are doing and so on. It is a bit of a risk.

The other political risk I see is that if you bring in people who would individually benefit, or whose firms would benefit, greatly from such changes, you give the left, the opposition to those ideas, an easy way out. They say, "We do not even have to look at that because we know where it is coming from." Even the Fraser Institute suffers to some degree from that. "Oh, you are from the Fraser Institute. We already know what you are going to say." That is awful.

You have been kind enough to have me here, and it will now be in print. The people in the middle who are rational will listen to the evidence. Mr. Dobson and others who are concerned about this should have the opportunity to put their thoughts into the record in the hope that other people will read it.

Senator Angus: Exactly. I urge you to get rid of this defeatist attitude. We are troubled by the idea that it is only a sop for the rich. You have proven that, and many academics like you are giving testimony. We need those individuals, and they have hundreds of clients out there. They have real stories that they could tell us.

My next question has to do with Professor Mintz. I know you disagree with him on some issues. I took from his evidence that at the end of the day it may well be a good thing to abolish or reduce the capital gains tax, but you cannot do it alone in a vacuum. Our tax system is complex, and every little comma or word that is changed triggers an unbelievable crescendo of consequences. There is such a delicate balance that the minute you take something away from Peter to pay Paul, the whole thing collapses.

des centaines d'exemples. Je vous demande de l'exhorter, ainsi que l'Adam Smith Institute et autres de cet acabit qui disent à grand bruit à quel point notre gouvernement et notre système sont infects, à quitter leurs bureaux confortables, au loyer élevé, situés au 40^e étage, à Montréal ou ailleurs, et à venir ici nous présenter les faits réels.

Cela convaincra n'importe quel politicien, de quelque parti qu'il soit. Franchement, à ce point-ci, si cela peut se vendre politiquement, tout le monde va le faire. Comme l'a dit le sénateur Tkachuk, les gens ne sont pas si bêtes que ça. Ceux qui veulent se lancer dans la nouvelle économie et dans l'industrie de pointe et tirer profit de ce qui se passe manquent le coche, et le Canada est pris à son propre piège. Convenez-vous qu'il serait productif pour nous de faire cela?

M. Grubel: Oui. Il faut toutefois faire attention. Nous avons constaté à l'université que les gens de pratique sont très bons dans le domaine étroit de leur compétence. Ils consacrent beaucoup de temps à leurs affaires. Il est clair qu'il est important que les gens comprennent ce sujet, mais ce n'est pas suffisant pas pour deux heures. Les professeurs ont cessé de faire intervenir des personnes du monde pratique, excepté peut-être de temps à autre pour donner une idée de ce que font les compagnies, etc. C'est un peu un risque.

L'autre risque politique que je vois est que, si vous faites intervenir des personnes qui tireraient personnellement profit de ces changements ou dont l'entreprise tirerait grandement profit de ces changements, vous accordez ainsi à la gauche, à l'opposition à ces idées, une solution de facilité. Ils disent: «Nous n'avons même pas besoin d'examiner cela, car nous savons d'où cela provient». Même le Fraser Institute souffre à un certain degré de cela. «Oh, vous êtes du Fraser Institute. Nous savons déjà ce que vous allez dire». C'est terrible.

Vous avez eu l'amabilité de me faire venir ici et mes commentaires vont maintenant être imprimés. Les gens concernés qui sont rationnels écouteront les preuves. M. Dobson et d'autres qui sont préoccupés par cette question devraient avoir l'occasion d'exprimer officiellement leurs opinions en espérant que d'autres gens les lisent.

Le sénateur Angus: Exactement. Je vous prie d'abandonner cette attitude défaitiste. Nous nous inquiétons à l'idée que ce ne soit que pour amadouer les riches. Vous nous avez prouvé cela, et de nombreux universitaires comme vous témoignent. Nous avons besoin de ces individus et ils ont des centaines de clients. Ils pourraient nous raconter de véritables histoires.

Ma question suivante a trait au professeur Mintz. Je sais que vous n'êtes pas d'accord avec lui sur certaines questions. J'ai déduit de ce qu'il a dit qu'en fin de compte, il se pourrait bien que ce soit une bonne chose d'abolir ou de réduire les impôts sur les gains en capital, mais vous ne pouvez pas le faire seuls en vase clos. Notre régime fiscal est complexe, et changer une simple virgule ou un simple mot a des conséquences incroyables. C'est un équilibre si fragile que, dès que vous déshabillez saint Pierre pour habiller saint Paul, le tout s'effondre.

I do not agree with that, and I believe that you do not agree either. I think it is fundamental to our study that we do not come out with a recommendation that makes no sense. In other words, we must not reduce the capital gains to 20 per cent and have it screw up the whole tax system.

Mr. Grubel: I fully agree with you. I have made all my points, but to reiterate what you said, I will read here from the record what Jack Mintz said in the last paragraph of his testimony:

I know that in terms of my recommendations I am driven by a technical issue, which is the conversion of income into capital gains, but I am very sympathetic with the argument that we should try to lower capital gains tax rates.

I suggest to you that he is correct. There would be incentives to do so, but there are two answers to this suggestion. One would be to introduce a tax that differentiates between reinvested earnings and distributed earnings. It may complicate the code, but the code is already complicated enough that a little more will not make much difference.

The second answer would be to determine the economic costs from this technical problem that he identifies in terms of the lock-in effect relative to the benefits brought about by reducing the incentive. I noticed from the evidence that he is now looking at some of these issues. We must have a cost benefit analysis. You cannot simply choose a policy and say, "Here are the benefits."

I have always told my students a startling fact: the airlines have a national monopoly and can rip off the public if there is no regulation. In the post-war years we had strong regulation of the airline industry. They may have fixed a market failure, but they introduced a huge government failure. In the end, it manifested itself through the discovery, in the 1970s, that the flight between Boston and Washington cost twice as much as the flight between Los Angeles and San Francisco. That occurred because one was an interstate flight, regulated by the Federal Aviation Administration, and other one was an intrastate flight that was de-regulated. When it was realized that that is the cost of trying to fix a market failure, or a technical problem, they said, "Forget the technical problem, we will let the market take over again." You are familiar with events since that time in the airline industry and its market.

In the same way, we have a problem with the shifting of income into capital gains. We must deal with it and that is the dominant ideology currently. Those people who are familiar with the system probably took their courses from Jack Mintz and me because that was the dominant subject in the past. Now, however, we see unintended consequences, such as high rates on the airlines. We should focus on these issues with those people. As a person with some political antennae that have developed since I have been here, I believe we must also deal with the concept that it is a way to get at the rich who do not pay their fair share. In the

Je ne suis pas d'accord avec cela et je crois que vous ne l'êtes pas non plus. Il est fondamental pour notre étude que nous ne présentions pas une recommandation qui n'a aucun sens. En d'autres mots, nous ne devons pas réduire à 20 p. 100 les gains en capital et détraquer tout le régime fiscal.

M. Grubel: Je suis entièrement d'accord avec vous. J'ai dit tout ce que j'avais à dire, mais, pour réitérer ce que vous avez dit, je vais citer le dernier paragraphe du témoignage de Jack Mintz:

Je sais que pour mes recommandations, je suis poussé par une question technique, qui est la conversion du revenu en gains en capital, mais je suis tout à fait d'accord avec l'argument selon lequel nous devrions essayer de réduire les taux d'imposition pour les gains en capital.

Je dirais qu'il a raison. Il y aurait de bonnes raisons de faire cela, mais il existe deux réponses à cette proposition. L'une consisterait à mettre en place un impôt qui établit une différence entre les bénéfices réinvestis et les bénéfices répartis. Il se peut que cela complique le code, mais ce dernier est déjà assez compliqué pour qu'une petite complication supplémentaire ne fasse pas une grande différence.

La seconde réponse consisterait à déterminer les coûts économiques du problème technique qu'il identifie en termes d'effet de blocage relativement aux bénéfices rapportés par la réduction de l'incitation. J'ai constaté qu'il examine maintenant certaines de ces questions. Il faut procéder à une analyse coûts-avantages. On ne peut pas simplement choisir une politique et dire «voilà les avantages».

J'ai toujours fait remarquer à mes étudiants un fait alarmant: les compagnies aériennes ont un monopole national et elles pourraient exploiter le public s'il n'y avait pas de règlements. Dans les années d'après-guerre, il y a eu une forte réglementation de l'industrie du transport aérien. Il se peut qu'elle ait remédié à un échec du marché, mais elle a introduit un énorme échec du gouvernement. À la fin, cela s'est manifesté par la découverte, dans les années 70, du fait que le vol entre Boston et Washington coûtait deux fois plus cher que le vol entre Los Angeles et San Francisco. Cela s'est produit parce que l'un était un vol d'un État à un autre, réglementé par la Federal Aviation Administration, et l'autre était un vol à l'intérieur d'un État, qui était déréglementé. Lorsqu'on a pris conscience du fait que c'était là le coût de la tentative de régler un échec du marché ou un problème technique, on a dit: «Oublions le problème technique et laissons le marché reprendre de nouveau le dessus». Vous connaissez les événements depuis ce moment-là dans l'industrie du transport aérien et son marché.

De même, nous avons un problème avec le changement de revenu en gains de capital. Nous devons le régler et c'est actuellement l'idée dominante. Ceux qui connaissent le système ont probablement suivi leur cours avec Jack Mintz ou moi parce que ça a été le sujet dominant par le passé. Maintenant, toutefois, nous en voyons les conséquences non intentionnelles, telles que les prix élevés des compagnies aériennes. Il faudrait se concentrer sur ces questions avec ces gens-là. En tant que personne qui s'intéresse aux questions politiques, et plus encore depuis que je suis ici, je crois que nous devons également nous pencher sur

process, you must consider our numbers as well as those from the United States. In fact, much of the tax burden falls on the middle and lower income classes. It is highly unfair to tax nominal gains.

Senator Angus: I am bothered by the business of the two hours. You have given us a terrific paper with good graphs to support your arguments, and that has been more than two hours. Then we heard your testimony for approximately two hours. That combination has given us a lot of meat. I suggest that those individuals with whom you have an indirect association and with whom you sympathize in respect of the capital gains structure should come here. They will have more than two hours if their presentations are similar to yours. Those people care. I do not want to read about this on the cocktail circuit. There is an opportunity and a forum that our chairman and this committee have created. Let them come or forever hold their peace.

Mr. Grubel: I think you are too hard on them. They are excellent money managers. They have spent their lives using good noses, friends and associates to find good investment opportunities. The Formula Growth Fund heads the list of the funds with the highest rates of return over the last 25 or 30 years. That is an unbelievable accomplishment, but it does not necessarily mean that a person who has those skills, praiseworthy as they are, can make these graphs.

Senator Angus: No, but you have made the graphs. You are giving academic arguments and economic facts and theory to substantiate. We need the practical side. I can assure you that the unit holders of the Formula Growth Fund, some of whom are in this room, agree with you. There are stories to be told from the little people.

Mr. Grubel: Try to obtain those stories.

Senator Angus: As an example, I have a secretary who lives on a fixed income and she is a unit holder. She plowed every extra nickel that she could manage over the 38 years that she worked for me into Formula Growth Fund. Now, she is in need of the money but there is the issue of capital gains tax. There are many such examples that must be brought forward by the people who have them at their fingertips. Those people have been making a lot of noise behind the scenes, complaining about the lack of a hearing in Ottawa to get the job done. We will have that hearing and we will study the results, and we will get the job done if the facts justify it and we obtain the evidence to sustain it — and I am convinced the evidence is out there. I am not being hostile toward them. We want them to come here, but Mr. Levy has been unable to get them to come.

The Chairman: Point well taken. I did meet with John Dobson, at his request, and he presented extremely interesting statistics that indicate how high capital gains taxes really are. It was astonishing. I will call Mr. Dobson and ask him to come before the committee.

The committee adjourned.

l'idée qu'il s'agit d'un moyen d'atteindre les riches qui ne paient pas leur juste part. Durant le processus, vous devez examiner nos chiffres ainsi que ceux des États-Unis. En fait, la plus grande partie du fardeau fiscal revient aux classes moyenne et inférieure. Il est très injuste d'imposer les gains nominaux.

Le sénateur Angus: La question des deux heures m'intrigue. Vous nous avez donné un rapport formidable avec de bons graphiques pour étayer vos arguments et cela a pris plus de deux heures. Puis, nous avons entendu votre témoignage pendant environ deux heures. Cette combinaison nous a été très profitable. Je propose que les gens avec lesquels vous êtes indirectement associé et avec lesquels vous êtes d'accord relativement à la structure des gains en capital viennent ici. On leur accordera plus de deux heures si leur présentation est comme la vôtre. Ces gens sont concernés. Je ne veux pas entendre parler de cette question lors d'occasions informelles. C'est une occasion et un forum qu'ont créés notre président et ce comité. Qu'ils viennent ou se taisent à jamais.

M. Grubel: Je pense que vous êtes trop dur envers eux. Ce sont d'excellents experts financiers. Ils ont passé leur vie à écouter les gens qui ont du flair, leurs amis et leurs associés afin de trouver de bonnes possibilités d'investissement. Le Formula Growth Fund est en tête de la liste des fonds avec les taux de rendement les plus élevés au cours des 25 ou 30 dernières années. C'est une réussite incroyable, mais cela ne signifie pas nécessairement qu'une personne qui a ces aptitudes, aussi dignes d'éloges soient-elles, puisse préparer ces graphiques.

Le sénateur Angus: Non, mais vous avez fait les graphiques. Vous nous donnez les arguments intellectuels et les faits économiques ainsi que la théorie pour les justifier. Nous avons besoin du côté pratique. Je peux vous assurer que les détenteurs du Formula Growth Fund, dont certains se trouvent dans cette pièce, sont d'accord avec vous. Le peuple a son mot à dire.

M. Grubel: Essayez de l'obtenir.

Le sénateur Angus: Par exemple, j'ai une secrétaire qui a un revenu fixe et elle détient des unités. Elle investit dans le Formula Growth Fund chaque sou qu'elle peut depuis 38 ans qu'elle travaille pour moi. Maintenant, elle a besoin de l'argent, mais il y a la question de l'impôt sur les gains en capital. Il existe de nombreux exemples tels que celui-ci qui doivent être présentés par les gens qui les connaissent bien. Ces gens ont fait beaucoup de bruit en coulisse, se plaignant qu'on refusait de les écouter à Ottawa et de prendre des mesures. Nous allons les écouter, nous examinerons les résultats et nous prendrons des mesures si les faits le justifient et si nous obtenons les preuves nécessaires — et je suis convaincu que ces preuves existent. Je ne suis pas hostile à leur égard. Nous voulons qu'ils viennent, mais M. Levy a été incapable de les faire venir.

Le président: Très juste. J'ai rencontré John Dobson, à sa demande, et il a présenté des statistiques extrêmement intéressantes qui indiquent à quel point les impôts sur les gains en capital sont élevés. C'était stupéfiant. J'appellerai M. Dobson et lui demanderai de comparaître devant le comité.

La séance est levée.



If undelivered, return COVER ONLY to:
Public Works and Government Services Canada —
Publishing
45 Sacré-Cœur Boulevard,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

En cas de non-livraison,
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:
Travaux publics et Services gouvernementaux Canada —
Édition
45 Boulevard Sacré-Cœur,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

WITNESSES—TÉMOINS

Wednesday, December 8, 1999

From the University of Ottawa:

Professor Vern Krishna, Faculty of Law.

Thursday, December 9, 1999

From Fraser Institute:

Professor Herb Grubel, Department of Economics, Simon
Fraser University.

Le mercredi 8 décembre 1999

De l'Université d'Ottawa:

M. Vern Krishna, professeur, Faculté de Droit.

Le jeudi 9 décembre 1999

De l'Institut Fraser:

M. Herb Grubel, professeur, Département d'économie,
Université Simon Fraser.



Second Session
Thirty-sixth Parliament, 1999

Deuxième session de la
trente-sixième législature, 1999

SENATE OF CANADA

SÉNAT DU CANADA

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

*Délibérations du comité
sénatorial permanent des*

Banking, Trade and Commerce

Banques et du commerce

Chairman:
The Honourable E. LEO KOLBER

Président:
L'honorable E. LEO KOLBER

Wednesday, December 15, 1999
Thursday, December 16, 1999

Le mercredi 15 décembre 1999
Le jeudi 16 décembre 1999

Issue No. 4

Fascicule n° 4

Sixth and seventh meetings on:
Examination of the present state of the domestic and
international financial system
(Export Development Corporation and
Capital Gains Tax)

Sixième et septième réunions concernant:
L'examen de la situation actuelle du régime financier
canadien et international
(Société pour l'expansion des exportations et l'impôt
sur les gains en capital)

WITNESSES:
(See back cover)

TÉMOINS:
(Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON
BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chairman*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chairman*

and

The Honourable Senators:

Angus	Kelleher, P.C.
* Boudreau, P.C.	Kenny
(or Hays)	Kroft
Fitzpatrick	* Lynch-Staunton
Furey	(or Kinsella)
Hervieux-Payette, P.C.	Meighen
Joyal, P.C.	Oliver

* *Ex Officio Members*

(Quorum 4)

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES
BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable E. Leo Kolber

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus	Kelleher, c.p.
* Boudreau, c.p.	Kenny
(ou Hays)	Kroft
Fitzpatrick	* Lynch-Staunton
Furey	(ou Kinsella)
Hervieux-Payette, c.p.	Meighen
Joyal, c.p.	Oliver

* *Membres d'office*

(Quorum 4)

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Wednesday, December 15, 1999

(7)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 3:35 p.m. in room 505, Victoria Building, the Chairman, the Honourable E. Leo Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Fitzpatrick, Furey, Kelleher, P.C., Kolber, Kroft, Meighen, Oliver and Tkachuk (9).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Mr. Marion Wrobel, Senior Analyst, Economics Division.

Also present: The official reporters of the Senate.

Senator Kelleher declared that as he was counsel to Gowlings, he would not participate in the questioning of the witnesses although he did not participate in any way in the preparation of Gowlings Review of the Export Development Act.

WITNESSES:

From Gowling, Strathy & Henderson:

Mr. Guy David, Partner, Project Leader of the Review Team;

Mr. Gerald E. Shannon, Chair of Stakeholder Consultations, Review Team;

Mr. Stan McRoberts, Research Economist, Review Team;

Mr. Maxime Faille, Lawyer, Project Assistant, Review Team.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, November 23, 1999, the committee resumed its examination into the present state of the domestic and international financial system and in particular its study of the Export Development Act. (*See Issue No. 1, November 24, 1999, for the full text of the order of Reference.*)

Mr. David made an opening statement and then, along with other witnesses, answered questions.

Follow the testimony by the witness, the committee considered the budget of the Banking Committee for the balance of the 1999-2000 fiscal year.

Professional and Other Services	\$ 31,000
Transportation	28,170
Other Expenditures	<u>8,000</u>
TOTAL	\$67,170

Senator Oliver moved — That budget be adopted. It was agreed.

At 3:40 p.m., the committee proceeded *in camera* to discuss future business.

PROCÈS-VERBAUX

OTTAWA, le mercredi 15 décembre 1999

(7)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 15 h 35, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable E. Leo Kolber (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Fitzpatrick, Furey, Kelleher, c.p., Kolber, Kroft, Meighen, Oliver et Tkachuk (9).

Également présent: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement: M. Marion Wrobel, analyste principal, Division de l'économie.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

Le sénateur Kelleher déclare que, comme il a conseillé le cabinet Gowlings, il ne posera aucune question aux témoins, bien qu'il n'ait pas participé de quelque façon que ce soit à la préparation du rapport Gowlings sur la Loi sur l'expansion des exportations.

TÉMOINS:

De Gowling, Strathy & Henderson:

M. Guy David, associé, chef de projet, Équipe chargée de l'examen;

M. Gerald E. Shannon, président des audiences publiques, Équipe chargée de l'examen;

M. Stan McRoberts, économiste responsable des recherches, Équipe chargée de l'examen;

M. Maxime Faille, avocat, adjoint du projet, Équipe chargée de l'examen.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 23 novembre 1999, le comité poursuit son examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international, et notamment de la Loi sur l'expansion des exportations. (*L'ordre de renvoi figure dans le fascicule n° 1 du 24 novembre 1999.*)

M. David fait une déclaration et, de concert avec les autres témoins, répond aux questions.

À la suite de l'audition des témoins, le comité examine son budget pour le reste de l'exercice 1999-2000.

Services professionnels et autres	31 000 \$
Transport et communications	28 170
Autres dépenses	<u>8 000</u>
TOTAL	67 170 \$

Le sénateur Oliver propose — Que le budget soit adopté. La motion est adoptée.

À 15 h 40, le comité se réunit à huis clos pour discuter de ses travaux futurs.

At 5:00 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

OTTAWA, Thursday, December 16, 1999

(8)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:10 a.m. in room 505, Victoria Building, the Chairman, the Honourable E. Leo Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Fitzpatrick, Furey, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kolber, Kroft, Meighen, Oliver and Tkachuk (10).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Mr. Marion Wrobel, Senior Analyst, Economics Division and Alexandre Laurin, Research Officer.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESS:

From the American Council for Capital Formation:

Ms Margo Thorning, Senior Vice-President and Chief Economist.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, November 23, 1999, the Committee resumed its examination into the present state of the domestic and international financial system and in particular its study of the Capital Gains Tax. (*See Issue No. 1, November 24, 1999, for the full text of the order of Reference.*)

Ms Thorning made an opening statement and then answered questions.

At 12:30 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

À 17 heures, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

OTTAWA, le jeudi 16 décembre 1999

(8)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 11 h 10, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable E. Leo Kolber (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Fitzpatrick, Furey, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kolber, Kroft, Meighen, Oliver et Tkachuk (10).

Également présents: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement: M. Marion Wrobel, analyste principal, Division de l'économie, et Alexandre Laurin, attaché de recherche.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOIN:

De l'American Council for Capital Formation:

Mme Margo Thorning, première vice-présidente et économiste en chef.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 23 novembre 1999, le comité poursuit son examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international, notamment de l'impôt sur les gains en capital. (*L'ordre de renvoi figure dans le fascicule n° 1 du 24 novembre 1999.*)

Mme Thorning fait une déclaration et répond aux questions.

À 12 h 30, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier du comité,

Gary Levy

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Wednesday, December 15, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 3:35 p.m. to examine the present state of the domestic and international financial system (Export Development Corporation).

Senator E. Leo Kolber (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: Honourable senators, our witnesses today are from the firm of Gowling, Strathy & Henderson. Mr. Guy David is the project leader of the Review Team. With him are Mr. Gerald Shannon, Mr. Stan McRoberts, and Mr. Maxime Faille.

Senator Kelleher: Mr. Chairman, before you introduce the witnesses, I should like to have it on the record that I am counsel to Gowling, Strathy & Henderson; consequently, there would be a conflict of interest in my serving on the committee, although I did not take part in the project and never saw the report of the project until it was made public. Having declared that conflict, I wish to say that I will not take part in the proceedings, but shall be here as an observer only.

The Chairman: Senator, I am sure the fact that you are their counsel would not colour your views.

Senator Kroft: Mr. Chairman, although Senator Kelleher has declared a conflict of interest, I would still welcome his participation at this hearing.

The Chairman: Mr. David, would you please proceed.

Mr. Guy David, Partner, Project Leader, Review Team, Gowling, Strathy & Henderson: Thank you for having invited us to speak with you today on the EDC review. The members of the Review Team have already been introduced by the Chairman.

The primary objective of the review was to assess EDC's operations and success in discharging its mandate in light of the 1993 revisions to the act. With those revisions, there was a legislated requirement for a review after five years. EDC was given a number of new powers to discharge this expanded mandate, including the power to make equity investments, to engage in leasing, to provide domestic financing and domestic credit insurance. In light of the growing importance of investment in relation to trade, FDI, both FDI in and FDI out, EDC has also interpreted its broadened mandate as including support of trade related investments.

EDC's capabilities in international trade and project financing are widely recognized and respected in the Canadian financial community as well as internationally. Institutions such as the World Bank, IFC, and the regional development banks, such as EBRD and IADB, all recognize EDC's capabilities, especially in the areas of risk management and general financial talents and skills.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mercredi 15 décembre 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 15 h 35, pour étudier l'état actuel du système financier canadien et international (Société pour l'expansion des exportations).

Le sénateur E. Leo Kolber (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Honorables sénateurs, nos témoins d'aujourd'hui représentent la société Gowling, Strathy & Henderson. M. Guy David est responsable du projet de l'Équipe chargée de l'examen. M. Gerald Shannon, M. Stan McRoberts et M. Maxime Faille l'accompagnent.

Le sénateur Kelleher: Monsieur le président, avant que vous présentiez les témoins, je veux préciser que je suis avocat-conseil de Gowling, Strathy & Henderson; par conséquent, je serais en conflit d'intérêts si je participais aux travaux du comité. Je n'ai donc pas participé au projet et n'ai pas vu le rapport avant qu'il soit rendu public. Ayant déclaré cette situation de conflit, je désire faire savoir que je ne participerai pas aux délibérations. J'y assisterai en tant qu'observateur seulement.

Le président: Sénateur, je suis sûr que le fait que vous soyez avocat-conseil de cette entreprise n'influerait pas sur les points de vue que vous exprimerez.

Le sénateur Kroft: Monsieur le président, même si le sénateur Kelleher a déclaré être en conflit d'intérêts, je serais heureux qu'il participe aux délibérations d'aujourd'hui.

Le président: Monsieur David, nous vous écoutons.

M. Guy David, associé, chef de projet, Équipe chargée de l'examen, Gowling, Strathy & Henderson: Merci de nous avoir invités à vous rencontrer aujourd'hui, au sujet de l'examen de la Société pour l'expansion des exportations. Les membres de l'Équipe chargée de l'examen ont déjà été présentés par le président.

L'objectif premier de l'examen était d'évaluer le fonctionnement et le succès de la SEE dans la réalisation de son mandat, à la lumière de la révision de la loi de 1993. En vertu de ces modifications, la loi exige un examen après cinq ans. La SEE s'est vu confier un certain nombre de nouveaux pouvoirs lui permettant de réaliser son mandat élargi, notamment celui de faire des placements en actions et du crédit-bail, d'accorder du financement intérieur et d'offrir de l'assurance-crédit intérieure. Compte tenu de l'importance croissante des investissements par rapport au commerce — investissements étrangers, tant reçus que fournis — la SEE estime que son mandat élargi comporte également le soutien des investissements liés au commerce.

Les capacités de la SEE dans les domaines du commerce international et du financement de projets sont largement reconnues et respectées dans les milieux financiers canadiens et ailleurs dans le monde. Des institutions comme la Banque mondiale, la Société financière internationale, la SFI, et les banques de développement régionales comme la Banque européenne pour la reconstruction et le développement, la BERD, et la Banque interaméricaine de développement, la BID,

EDC has developed a unique blend of commercial culture and entrepreneurial enthusiasm while maintaining a sense of public service responsibility as a Crown corporation. However, in the review we found that EDC's commercial orientation is creating tension with those who believe it should observe the same standards of accountability as do other government agencies. On the other hand, we also found that EDC's strong competitive ethic leads to tension with private sector players who believe that, as a Crown corporation, EDC enjoys unfair advantages and should not be competing with them. Both the banks and the insurance companies make that point.

EDC's own enthusiasm for rapid evolution into new lines of business is also beginning to grind a little against the natural limitations of a Crown corporation. That has created tensions with government departments, which in some respects would prefer a less aggressive interpretation of the corporation's mandate. We found EDC to be fundamentally different, though, from the private sector financial institutions with which it competes — and also cooperates, it must be said. EDC is ultimately driven by its public mandate to support trade and to develop trade and increasingly to develop capacity for engaging in trade.

By contrast, it is clear that the private sector financial institutions continue to be driven by their need to make a return for shareholders, providing whatever financial products will achieve that.

In short, EDC is a highly successful niche player in the Canadian financial services industry. It is unique and it enjoys strong support and loyalty from its customers, the Canadian exporters.

[Translation]

In view of the strong support enjoyed by EDC from the exporting community and the lack of compelling arguments to constrain its activities, we are not recommending that any of EDC's new powers be withdrawn.

However, in recognition of the accelerated pace of EDC's evolution towards a greater commercial orientation since 1993, we do recommend that certain of EDC's operations be placed on a purely commercial footing. In particular, except for project equity investment, we recommend that EDC's equity investment power be undertaken solely through a taxable subsidiary that operates on commercial principles.

reconnaissent toutes les capacités de la SEE, surtout dans les domaines de la gestion du risque, et reconnaissent également ses compétences et son savoir-faire dans le domaine financier en général.

La SEE est parvenue à combiner la culture commerciale et le dynamisme d'entreprise tout en maintenant le sens des responsabilités dont elle doit faire preuve en sa qualité de société d'État. Toutefois, l'examen a permis de constater que l'orientation commerciale de la SEE crée des tensions entre elle et ceux qui estiment qu'elle devrait observer les mêmes normes en matière de responsabilité que les autres organismes gouvernementaux. Aussi, nous avons constaté que sa vigoureuse éthique en matière de concurrence crée des tensions avec ses concurrents du secteur privé, qui croient que, en tant que société d'État, la SEE jouit d'avantages indus et qu'elle ne devrait pas pouvoir leur faire concurrence. Tant les banques que les compagnies d'assurance font valoir ce point.

L'enthousiasme et la rapidité avec lesquels la SEE a évolué pour exploiter de nouveaux secteurs d'activité commencent également à exercer des pressions sur les limites imposées naturellement à une société d'État, ce qui a créé des tensions avec les ministères. Ceux-ci préféreraient voir la SEE interpréter son mandat de façon moins dynamique. Nous avons constaté que la SEE présentait des différences fondamentales, cependant, par rapport aux institutions financières du secteur privé avec lesquelles elle entre en concurrence — et coopère également, il faut le préciser. La SEE est motivée par son mandat public, qui est de soutenir et de développer le commerce extérieur et de développer les relations commerciales et la capacité du Canada de participer activement au commerce extérieur.

De leur côté, il est évident que les institutions financières du secteur privé ont pour objectif de générer des profits pour les actionnaires en fournissant les services financiers qui rapportent les plus hauts rendements possibles.

Bref, la SEE s'est taillé un créneau fructueux dans l'industrie des services financiers canadiens. C'est un service unique en son genre, qui jouit d'un soutien considérable et d'une grande loyauté de la part de ses clients, les exportateurs canadiens.

[Français]

Compte tenu du soutien considérable dont jouit la SEE auprès des exportateurs canadiens et du fait qu'il n'existe pas d'arguments solides en faveur d'une restriction des activités de la société, nous ne recommandons pas de lui enlever ses nouveaux pouvoirs.

Par contre, reconnaissant le rythme accéléré d'évolution de la SEE depuis 1993, dans le sens d'une plus grande orientation commerciale, nous recommandons que certaines de ses opérations soient fondées sur des considérations purement commerciales. Sauf en ce qui a trait aux prises de participation dans des projets, nous recommandons que la société ne soit habilitée à prendre des participations en capital-action d'entreprise que par l'entremise d'une filiale assujettie à l'impôt et qui fonctionnerait selon des principes commerciaux.

We have made a similar recommendation with respect to EDC's leasing powers. We believe this will result in EDC taking a more strategic approach aimed at developing capacity, rather than a transactional approach in the deployment of these powers. While we are impressed by EDC's performance and the vocal support of its clients, we are quite concerned about the slow pace of development of Canada's trade finance capacity beyond the walls of the Corporation.

Canada is far too dependent on trade for its economic well-being to place excessive reliance on a single financial institution. Thus, a primary objective of the review has been to recommend changes that will augment and diversify Canada's trade finance capacity. Some of these recommendations are directed at inducing greater participation by other financial institutions, while others support proposals for new initiatives by EDC.

[English]

We are particularly concerned about the limited participation of the Canadian banks in medium- and long-term trade finance, and in financing Canadian-led projects. Therefore, we have recommended that the government create a guarantee facility to support greater participation by the banks in officially supported transactions. It should be housed in a small agency separate from EDC so as not to compromise the current role and future evolution of the corporation.

In 1993, the Export Development Act was amended to permit EDC to provide domestic credit insurance as well as insurance on foreign receivables. That was done on the ground that the domestic market was not being fully served. Exporters, particularly SMEs, found it very inconvenient to manage more than one insurance company relationship. The result has been that EDC's domestic business has flourished, but domestic service providers, both foreign-owned credit insurers and domestically owned factors, have objected to unfair competition. We deal extensively with that issue in the report.

Of particular concern is the maintenance of adequate competition and capacity in the supply of domestic credit insurance. If EDC were removed from the domestic market, we are not satisfied that this would be the case. Therefore, after careful consideration, we did not recommend that EDC withdraw, but we recommended that EDC encourage further development of domestic institutional capacity. Once adequate capacity has been created, then the corporation should withdraw on terms that do not undermine the convenience of current arrangements to small and medium enterprises.

Based on our consultations, there appears to be a consensus that EDC should provide additional disclosure in some areas. It is acknowledged that the release of information cannot override the

Nous avons fait une recommandation similaire au sujet du crédit-bail. Nous pensons que cela portera la SEE à adopter une approche plus stratégique au lieu d'appliquer ses pouvoirs en analysant les opérations cas par cas. Cette approche serait orientée vers un accroissement de sa capacité. Tout en étant impressionné par la performance de SEE et par le soutien exprimé par ses clients, nous éprouvons de sérieuses préoccupations au sujet de la lenteur avec laquelle s'accroît la capacité de financement du commerce canadien à l'extérieur de la société.

Au chapitre du bien-être économique du Canada, le Canada dépend trop du commerce extérieur pour confier une responsabilité excessive à une seule institution financière. Pour cette raison, un des objectifs fondamentaux du présent examen a été de recommander des modifications qui augmenteront et diversifieront la capacité de financement du commerce extérieur du Canada. Certaines de ces recommandations visent à encourager une plus grande participation des autres institutions financières alors que certaines autres viennent appuyer des propositions qui permettraient à la SEE de se lancer dans de nouvelles activités.

[Traduction]

Nous nous préoccupons particulièrement de la participation limitée des banques canadiennes au financement à moyen et à long termes du commerce extérieur et au financement de projets où la participation canadienne est prépondérante. Pour ces raisons, nous recommandons que le gouvernement crée un mécanisme de garantie pour appuyer une participation plus grande des banques aux transactions bénéficiant d'un soutien du gouvernement. Ce mécanisme devrait être géré par un petit organisme distinct de la SEE, de manière à ne pas compromettre son rôle actuel et son évolution future.

La Loi sur l'expansion des exportations a été modifiée en 1993 pour permettre à la SEE d'octroyer une assurance sur les créances intérieures et extérieures, parce que le marché intérieur n'était pas suffisamment bien servi. Les exportateurs, en particulier les PME, estimaient qu'il était très difficile de gérer leurs relations avec plus d'une compagnie d'assurance. Les opérations de la SEE sur le marché intérieur ont ainsi connu un véritable essor, mais les fournisseurs de services intérieurs, à la fois les compagnies d'assurance-crédit étrangères et le secteur d'affacturage canadien, ont vite fait de dénoncer une concurrence qu'ils jugeaient indue. Nous examinons cette question en profondeur dans le rapport.

Nous estimons qu'il est extrêmement important de préserver une concurrence et une capacité adéquates dans le domaine de l'assurance-crédit au Canada. Nous ne pensons pas qu'un retrait de la SEE du marché réglerait le problème. Ainsi, après avoir étudié la question en profondeur, nous ne recommandons pas que la SEE se retire de ce domaine. Toutefois, nous recommandons que la SEE se fixe comme objectif d'encourager une plus grande expansion de la capacité des institutions privées canadiennes. Une fois mise en place une capacité adéquate, la SEE devrait se retirer de ce domaine d'une manière qui ne nuirait en rien à la commodité que les mécanismes actuels offrent aux PME.

À la lumière des consultations que nous avons menées, il semble exister un consensus sur l'idée que la SEE devrait divulguer davantage de renseignements dans certains domaines.

rights of exporters to protect commercially confidential information and that disclosure should not adversely affect exporters' competitiveness.

We have recommended that EDC adopt a policy of releasing certain specific information on a regular basis, such as the name of the borrower, the country, the name of the exporter and the amount and type of transaction involved.

Our recommendations are listed in their entirety in the last chapter of our report. I should like to provide a brief summary, if I may, of the main thrust of our recommendations, or in some cases the findings on which they are premised:

First, EDC's mandate should be restated to more accurately reflect its current operations and strategic direction.

EDC should not be constrained in its evolution towards a more commercial orientation.

EDC's commercial orientation should be recognized in the administrative structure of its relationship with the Government of Canada. By that I mean that EDC should be moved from Part I of Schedule III to the Financial Administration Act to Part II of that Schedule. In conjunction with that change, EDC should shift to a private sector auditor in lieu of the Auditor General of Canada.

In keeping with EDC's commercial evolution, non-traditional powers such as non-project equity investment and leasing should be undertaken in subsidiaries that operate solely on a commercial basis.

EDC's important market development initiative in the field of domestic credit insurance should not be discontinued until the domestic private sector is sufficiently developed. EDC should intensify its efforts to achieve that objective.

We recommend that a number of initiatives be undertaken by EDC to further develop Canadian capacity to finance international trade and investment. These would include: fine-tuning cooperative programs with the banks that are currently underutilized to make them more attractive; sharing country risk assessments; greater use of asset management and securitization to leverage EDC's own balance sheet as well as diversify risk; distributing products and services through the banks' branch networks; and, in agreement with EDC's request, having direct representation in foreign markets where the business volumes warrant.

Recognizing that EDC competes with domestic financial institutions, a guarantee framework for bank medium- and long-term finance could not be provided effectively by EDC unless EDC itself were to withdraw from direct lending, which we do not recommend. Nevertheless, we agree with those who suggest that significant benefits might be achieved from such an arrangement. Accordingly, we have recommended that a bank

On reconnaît que cela ne devrait pas aller à l'encontre des droits des exportateurs à une protection des renseignements confidentiels sur le plan commercial et que la divulgation ne devrait pas nuire à la compétitivité des exportateurs.

Nous avons recommandé que la SEE adopte une politique de diffusion, sur une base régulière, de certains renseignements spécifiques, tels que les noms des emprunteurs, les pays, les noms des exportateurs, les montants et les types de transactions en jeu.

Nos recommandations sont énumérées intégralement au dernier chapitre de notre rapport. J'aimerais ici vous donner un bref résumé de l'orientation principale de nos recommandations ou, dans certains cas, faire part des conclusions sur lesquelles celles-ci reposent.

Tout d'abord, le mandat de la SEE devrait être reformulé pour refléter plus fidèlement ses opérations et son orientation stratégique actuelles.

La SEE ne devrait pas être entravée dans les mesures qu'elle prend pour se donner une orientation plus commerciale.

L'orientation commerciale de la SEE devrait être reconnue dans la structure administrative de sa relation avec le gouvernement du Canada. J'entends par là que la mention de la SEE devrait se trouver dans la partie II de l'annexe III de la Loi sur la gestion des finances publiques plutôt que dans la partie I de cette annexe. Parallèlement à ce changement, la SEE devrait être placée sous la surveillance d'un vérificateur du secteur privé plutôt que du vérificateur général du Canada.

Conformément à l'évolution commerciale de la SEE, les pouvoirs non traditionnels, tels la prise de participations et le crédit-bail, devraient être exercés par des filiales fonctionnant sur une base strictement commerciale.

Il ne faudrait pas interdire à la SEE de poursuivre son importante initiative de développement du marché de l'assurance-crédit intérieure tant que le secteur privé ne sera pas suffisamment développé. La SEE devrait intensifier les efforts qu'elle déploie pour réaliser cet objectif.

Nous recommandons que la SEE lance un certain nombre d'initiatives dans le but de renforcer la capacité canadienne de financement du commerce et des investissements intérieurs. Au nombre de ces initiatives figurent le rajustement de détails des programmes réalisés en coopération avec les banques, qui sont actuellement sous-utilisés, en vue de les rendre plus attrayants; le partage des évaluations des risques-pays; une utilisation accrue de la gestion des avoirs et de la titrisation pour démultiplier les éléments de son bilan et diversifier les risques; l'utilisation du réseau des succursales bancaires pour commercialiser les produits et services; enfin la mise en place d'une représentation directe sur les marchés étrangers, à la demande de la SEE, lorsque le volume d'activités le justifie.

Étant donné que la SEE entre en concurrence avec les institutions financières canadiennes, elle ne saurait octroyer de façon efficace un cadre de garantie au financement à moyen et à long termes du commerce extérieur par les banques, sauf si elle cesse d'octroyer des prêts directs, ce que nous ne recommandons pas. Néanmoins, nous sommes enclins à partager le point de vue selon lequel un tel arrangement pourrait présenter des avantages

guarantee arrangement be provided by government on a cost-recovery basis.

Recognizing that, despite its commercial orientation, EDC is nonetheless a government institution, Canadians expect, and told us, that EDC should meet higher standards of public accountability and transparency, as well as environmental and human rights standards, than currently apply. Standards that we believe would be appropriate are included in our recommendations.

[Translation]

In closing, I would like to say that EDC's growth since its mandate and powers were expanded in 1993 clearly demonstrates that the EDC is responding to the needs of its clients.

Customer satisfaction ratings presented by EDC — the results of focus group research and the survey conducted by this review, as well as anecdotal evidence presented during consultations conducted across Canada by our review team — generally convey a strong sense of satisfaction with EDC's performance on the part of those who are knowledgeable about the EDC.

The members of our review team and I would be happy to answer any questions you might have.

[English]

The Chairman: Before we go to questions, I should point out that this is an anomalous hearing in the sense that, while you have many recommendations, we will only know if they have been used or implemented when we see the forthcoming legislation. Obviously, we will have to revisit this matter in four or five months, or whenever the legislation is enacted. Of course, this is a review and we want to receive whatever information we can, but the real hearing will have to be held after the legislation comes out.

With that in mind, I call on Senator Tkachuk first and then Senator Angus.

Senator Tkachuk: Why was the recommendation made that the Auditor General not be the auditor of EDC but be replaced by someone from the private sector, and who would make the appointment of the auditor?

Mr. David: To answer the second part of your question first, the appointment of the auditor would be made by the board of directors of EDC and approved by the shareholder, which would be the Minister of International Trade.

As to the reason the recommendation was made, we noted that EDC had won the Auditor General's award three out of the last five years. In the last few years, or perhaps even this year, they have had the five-year review by the Auditor General under the Financial Administration Act. It occurred to us that if EDC were to be moved to this lighter regulatory schedule, which is Schedule II of the Financial Administration Act, it would then be

considérables. Aussi avons-nous recommandé que le gouvernement assume lui-même cette tâche sur une base de recouvrement des coûts.

En dépit de son orientation commerciale, la SEE demeure une institution gouvernementale, et le public canadien s'attend donc — c'est ce qu'on nous a rapporté — à ce qu'elle se conforme à des normes en matière de responsabilité publique et de transparence, de protection de l'environnement et de respect des droits de la personne plus élevées que celles qu'elle applique présentement. Nous exposons dans nos recommandations les normes qui nous paraissent appropriées dans ces domaines.

[Français]

Enfin, j'aimerais terminer en soulignant que la croissance qu'a connue la SEE depuis l'élargissement de son mandat et de ses pouvoirs en 1993 montre clairement que la société répond de façon satisfaisante aux besoins de ses clients.

Le taux de satisfaction des clients de la SEE, les résultats des recherches effectuées auprès des groupes d'intérêts, l'enquête réalisée dans le cadre du présent examen et les témoignages recueillis au cours des consultations menées d'un bout à l'autre du pays par notre équipe d'examen indiquent en général que les personnes ayant fait affaire avec la SEE sont très satisfaites de la manière dont elle s'acquitte de ses responsabilités.

Les membres de notre comité d'examen et moi, nous nous ferons un plaisir de répondre à vos questions.

[Traduction]

Le président: Avant que nous passions aux questions, je veux signaler que les présentes audiences présentent une anomalie en ce sens que, même si vous formulez beaucoup de recommandations, nous ne saurons si elles ont été suivies ou mises en oeuvre que quand la nouvelle mesure sera présentée. De toute évidence, il nous faudra revenir là-dessus dans quatre ou cinq mois, ou quand la loi sera promulguée. Bien sûr, c'est un examen que nous faisons actuellement, et nous voulons obtenir autant d'information que possible, mais les véritables audiences devront se tenir quand la loi sera en vigueur.

En gardant cela à l'esprit, je donne la parole d'abord au sénateur Tkachuk, puis au sénateur Angus.

Le sénateur Tkachuk: Pourquoi a-t-on recommandé que le vérificateur général soit remplacé par quelqu'un du secteur privé en tant que vérificateur de la SEE, et qui nommerait ce vérificateur?

M. David: Pour répondre d'abord à la deuxième partie de votre question, je dirai que ce vérificateur serait nommé par le conseil d'administration de la SEE et que sa nomination serait approuvée par l'actionnaire, c'est-à-dire le ministre du Commerce international.

Quant à savoir pourquoi on a fait cette recommandation, c'est que nous avons remarqué que la SEE avait remporté le prix du vérificateur général pour trois des cinq dernières années. Au cours des dernières années, et peut-être même cette année, c'est l'examen quinquennal du vérificateur général prévu par la Loi sur la gestion des finances publiques qui a été fait. Nous avons pensé que, si la SEE était plutôt assujettie à cette réglementation moins

allowed to have a private-sector auditor. We thought some benefits might accrue to EDC by being subject to the rigors of a private-sector financial-institution audit as opposed to a government-institution audit.

Senator Tkachuk: So the recommendation would be made by the board of directors. That is a trend in the government right now. We had that argument with the Canada Pension Plan, where the board of directors appointed the auditor and obviously had influence. In your particular case you recommend they have influence on who the auditor is, but yet, theoretically, the auditor should be reporting to the shareholder, which is the Government of Canada, or to the minister or to the members of Parliament, as to what the financial performance of the corporation is. It always seems like a conflict of interest when the board has anything to do whatsoever with appointing their own auditor to report to them.

Mr. David: That is the inherent conflict of audit firms. I am not an auditor myself, but you certainly do have a relationship with the management of the company. You have legal responsibilities and professional responsibilities to the shareholders. That situation would not be different in the case of EDC. The main reason why I would recommend that the appointment be made by the corporation's board of directors is that I would expect they would run a selection process, a beauty-contest type of selection process that would evaluate submissions from several firms and make the decision on that basis, as opposed to the types of considerations that would arise in the case of a strictly governmental appointment.

Senator Tkachuk: I do not agree with you on that recommendation, but it is something that we can have further discussions on.

You make a recommendation regarding section 10, amend the act to remove "directly or indirectly" and add "investment". Why did you make that recommendation?

Mr. David: I will deal with "investment" first. Support of investment is not dealt with specifically in EDC's mandate as presently stated, but it does form a very important element of EDC's strategic direction, as well as its own internal interpretation of the mandate. Given that fact, we believe it should be stated expressly as part of the mandate. If this is done in legislation, there can be a debate at that point as to what extent should EDC support investment and where would be the limits on this.

In terms of the "directly and indirectly," it is a bit of a related issue as well. We note that EDC has very specific powers to do a number of things. It occurred to us that it was very hard to imagine going any further upstream in terms of discharging your powers because of the indirect benefits that would be derived as opposed to simply deploying one of the stated powers which

stricte qu'est l'annexe II de la Loi sur la gestion des finances publiques, elle serait autorisée à prendre un vérificateur du secteur privé. Nous avons cru qu'il pourrait être avantageux pour la SEE d'être assujettie à la rigueur d'un vérificateur d'institutions financières du secteur privé plutôt qu'à une vérification d'institution gouvernementale.

Le sénateur Tkachuk: Donc, la recommandation serait faite par le conseil d'administration. C'est déjà la tendance au gouvernement. Nous avons eu la même discussion au sujet du Régime de pensions du Canada, dont les membres du conseil d'administration nommaient le vérificateur et exerçaient leur influence, de toute évidence. Dans votre cas particulier, vous recommandez que le conseil ait de l'influence sur le choix du vérificateur mais, théoriquement, celui-ci relèverait de l'actionnaire, c'est-à-dire le gouvernement du Canada, le ministre ou les parlementaires, pour ce qui est de rendre des comptes sur le rendement financier de la société. Cela semble toujours être un conflit d'intérêts quand le conseil a quoi que ce soit à voir avec la nomination d'un vérificateur général qui leur rend directement des comptes.

M. David: C'est un conflit inhérent aux bureaux de vérification. Je ne suis pas vérificateur moi-même, mais vous avez certainement une relation avec l'administration de l'entreprise. Vous avez des responsabilités législatives et professionnelles à l'endroit des actionnaires. Cette situation ne serait pas différente dans le cas de la SEE. La principale raison qui me pousserait à recommander que la nomination soit faite par le conseil d'administration de la société, c'est que je pense que celui-ci effectuerait une sélection selon un processus établi, suivant les règles d'un concours de beauté, par exemple, pour évaluer les soumissions de plusieurs bureaux, avant de prendre la décision qui s'impose. Ce serait mieux que les critères appliqués dans le cas d'une nomination strictement gouvernementale.

Le sénateur Tkachuk: Je ne suis pas d'accord avec vous concernant cette recommandation, mais nous pourrions en discuter plus à fond plus tard.

Concernant l'article 10, vous recommandez qu'on modifie la loi pour y supprimer les mots «directement ou indirectement» et pour y ajouter «investissement». Pourquoi recommandez-vous cela?

M. David: Je parlerai d'abord des investissements. Le mandat de la SEE ne prévoit pas précisément l'aide à l'investissement, dans son libellé actuel, mais c'est un élément très important de l'orientation stratégique de la SEE. C'est ainsi qu'elle interprète elle-même son mandat. Compte tenu de cela, nous croyons que cela devrait être expressément mentionné dans la définition de son mandat. Si c'est inscrit dans la loi, il peut y avoir un débat sur la portée qu'on devrait donner au mandat de la SEE, en matière d'aide à l'investissement, et sur l'endroit précis où il faudrait tracer la ligne là-dessus.

Pour ce qui est des mots «directement ou indirectement», c'est un peu la même chose. Nous avons remarqué que la SEE a des pouvoirs très précis en ce qui concerne un certain nombre de choses. Il nous est venu à l'esprit qu'il était très difficile d'imaginer qu'on puisse aller beaucoup plus loin pour ce qui est d'alléger vos pouvoirs, en raison des avantages indirects qu'en

would be doing something directly. In other words, we felt that the word "indirectly" broadened to an extent that was almost incomprehensible the scope of these powers and felt that if there was anything missing from the enumerated powers, then it could be added specifically, but it should not be justified under the rubric of indirectly achieving benefits. It was primarily a concern with the extent to which EDC could intervene in the domestic financial sector.

Senator Tkachuk: Did the Alliance of Manufacturers and Exporters in Canada not oppose that particular recommendation?

Mr. David: AMEC did oppose that, and certainly EDC opposes that. They have strong reasons why they oppose it. This is something that they wanted to obtain in 1993 and they did.

Senator Tkachuk: The alliance is their biggest client base, I would say; the people representing the alliance would be the people doing business with EDC on a regular basis; right?

Mr. David: That is correct. We looked for evidence of transactions that were indirect that could not have been done but for the fact that they would be justified as indirectly creating benefits or as an indirect use of powers. We did not find any evidence of that type of transaction. In other words, it appears that everything that EDC has done in the last five years has been done directly.

Senator Tkachuk: Just because it has not been done, we should therefore remove it; right?

Mr. David: Yes, remove it, because in our view it broadened the mandate to an extent which we had trouble delimiting or scoping out.

Senator Kroft: This committee has been and continues to be preoccupied with financing and opportunities for development for small and medium-sized businesses. Could you comment on what you feel the contribution of the EDC has been? I would ask you to particularly focus on this area and whether you think it has accomplished something that might not otherwise have been done had it been left to the banks? In our work we continually raise the question whether or not in other financial service areas the support for small and medium-sized business is adequate. perhaps we can explore this area a little bit.

Mr. David: We devote a whole chapter of this report to small and medium-sized enterprises. EDC has done a very good job in expanding its services to SMEs; they have done that, and made great progress in doing it, over the last five years. If you read the EDC annual reports, as we did over the last five years, you will see that the progress is graphic in terms of number of transactions supported, the number of businesses served and that type of thing, and the number of co-operative programs that can be offered or availed of through the banks.

tirerait la SEE par rapport à ce qui se produirait si on lui conférait simplement les pouvoirs énoncés ayant des répercussions directes. Autrement dit, nous avons jugé que le mot «indirectement» élargissait exagérément la portée de ces pouvoirs, à un point où cela devient pratiquement impossible à interpréter, et que, si l'on omettait à tort de mentionner certains pouvoirs, on pourrait toujours les ajouter, mais qu'il ne devrait pas être justifié, dans cette partie de la loi, de permettre l'obtention d'avantages indirects. C'était une préoccupation de premier ordre quant à la portée des pouvoirs de la SEE dans le secteur financier intérieur.

Le sénateur Tkachuk: L'Alliance des manufacturiers et des exportateurs du Canada ne s'est-elle pas opposée à cette recommandation?

M. David: L'AMEC s'y est opposée, et la SEE s'y oppose également. Elles ont des arguments très forts contre cette recommandation. C'est quelque chose qu'elles voulaient obtenir en 1993, et elles l'ont obtenu.

Le sénateur Tkachuk: L'alliance est son plus gros client, je dirais. Les gens qui représentent l'alliance seraient ceux qui feraient des affaires régulièrement avec la SEE, n'est-ce pas?

M. David: C'est juste. Nous avons cherché des indices que des transactions indirectes auraient pu ne pas être faites, sauf en invoquant les avantages ainsi obtenus ou une utilisation indirecte des pouvoirs. Nous n'avons trouvé aucune trace de ce type de transaction. Autrement dit, il semble que tout ce que la SEE a fait au cours des cinq dernières années a été fait directement.

Le sénateur Tkachuk: Le simple fait que cette possibilité ne soit pas utilisée suffit pour que nous la supprimions. C'est bien cela?

M. David: Oui, il faut la supprimer, parce que, à notre avis, elle élargit le mandat au point où nous avons de la difficulté à bien le cerner ou à en comprendre la portée.

Le sénateur Kroft: Le comité a toujours été et continue à être préoccupé par le financement et les possibilités de développement des petites et moyennes entreprises. Pourriez-vous nous dire ce qui, d'après vous, peut être attribué à la contribution de la SEE? Je vous demande de vous attarder particulièrement à cette question, à savoir si vous croyez qu'elle a fait quelque chose qui n'aurait pas été fait autrement si l'on avait laissé ce champ de compétence aux banques? Dans notre travail, nous soulevons continuellement la question de savoir si, oui ou non, dans d'autres domaines de services financiers, le soutien de la petite et moyenne entreprise est adéquat. Nous pourrions peut-être nous attarder un peu sur cette question.

M. David: Nous consacrons un chapitre complet du rapport à la petite et moyenne entreprise. La SEE a fait un excellent travail pour adapter ses services aux PME. C'est ce qu'elle a fait au cours des cinq dernières années, et elle a même fait de grands progrès à cet égard. Si vous lisez les rapports annuels de la SEE, comme nous l'avons fait au cours des cinq dernières années, vous verrez que les progrès sont manifestes quant au nombre de transactions appuyées, au nombre d'entreprises servies et ce genre de choses. La même chose est vraie pour le nombre de programmes

That having been said, we also concluded — and this is a little paradoxical — that the SME market is woefully underserved in the trade finance area. EDC cannot do it all. There is a great lack of awareness of the financial support that is available either through EDC or its co-operative initiatives such as North Star Finance, which was largely developed by EDC or with EDC's help. There was a survey and perhaps Mr. Faille could go into that.

Mr. Maxime Faille, Lawyer, Project Assistant, Review Team, Gowling, Strathy & Henderson: Those SMEs who have had the pleasure of doing business with EDC have been quite satisfied in recent years. The survey we commissioned indicated close to an 80 per cent approval rating amongst those SMEs who are EDC customers. It remains a small group unfortunately. By our calculation, only about 5 per cent of SME exporters are receiving EDC support. It is correct to say that the reason for that is the lack of visibility of EDC.

The Canadian Federation of Independent Business did a study in 1996 that provided some startling figures. For instance, 27 per cent of companies with fewer than 100 employees that did some exporting to the United States had never heard of EDC. The figures go on, and they are quoted at page 95 of our report.

EDC has made tremendous strides to make its services available and amenable to SMEs, but it has not penetrated the market to the extent that it should.

Senator Kroft: Would that not be attractive business for EDC? It strikes me as almost a made-in-heaven arrangement, since we look to small and medium-sized businesses so much in our economy. Export opportunities are something that we are searching for, and companies are searching for. EDC is providing a highly valued service, and yet it has a penetration level of only 5 per cent for companies that can least afford either the capital or, on the insurance side, some of the inherent risks. There is an incredible gap there. I have trouble understanding that.

On page 86 of your report it appears that there are a few programs, smaller export or medium-term export financing guarantee framework and working capital-risk-sharing guarantees that are joint programs. You mentioned North Star. This is in that same area. They are working jointly with banks in the private sector. The suggestion is that those are not working out very well. There appears to be a huge opportunity in need in the small and medium-sized business area that is not being met by either EDC or by the combined EDC commercial bank area.

coopératifs qui sont offerts ou mis à la disposition des PME par l'intermédiaire des banques.

Cela étant dit, nous avons aussi conclu — et c'est un peu paradoxal — que le marché de la PME est terriblement mal servi dans le domaine du financement du commerce extérieur. La SEE ne peut pas tout faire. On connaît très mal les possibilités de soutien financier disponibles, que ce soit par l'intermédiaire de la SEE ou de ses initiatives de coopération comme la North Star, créée en grande partie par la SEE ou avec l'aide de la SEE. Un sondage a été effectué. Je pourrais peut-être céder la parole à M. Faille à cet égard.

M. Maxime Faille, avocat, adjoint du projet, Équipe chargée de l'examen, Gowling, Strathy & Henderson: Ces PME qui ont eu le plaisir de faire affaire avec la SEE ont été très satisfaites au cours des dernières années. Le sondage que nous avons commandé montrait un taux d'approbation de près de 80 p. 100 parmi les PME clientes de la SEE. Malheureusement, le groupe d'utilisateurs demeure restreint. Selon nos calculs, seulement 5 p. 100, environ, des PME exportatrices reçoivent de l'aide de la SEE. Il est vrai de dire que la raison pour cela, c'est le manque de visibilité de la SEE.

La Fédération canadienne de l'entreprise indépendante a réalisé, en 1996, une étude qui a révélé des chiffres étonnants. Par exemple, 27 p. 100 des entreprises comptant moins de 100 employés et qui exportent aux États-Unis n'ont jamais entendu parler de la SEE. Il y a d'autres données de cet ordre. Les chiffres sont cités à la page 106 de notre rapport.

La SEE a fait des pas de géant pour mettre ses services à la disposition des petites et moyennes entreprises et leur en faciliter l'utilisation, mais elle n'a pas pénétré le marché au point où elle l'aurait dû.

Le sénateur Kroft: Ne serait-ce pas un secteur d'activité attirant pour la SEE? Cela me frappe comme étant presque une entente idéale, puisque nous comptons tellement sur les petites et moyennes entreprises, dans notre économie. Le gouvernement recherche les possibilités d'exportation, et les entreprises les recherchent également. La SEE assure un service très apprécié. Pourtant, elle a un taux de pénétration de seulement 5 p. 100 des entreprises les moins bien placées pour avoir les capitaux nécessaires ou pour assumer certains des risques inhérents, si l'on pense aux services d'assurance. Il y a un manque incroyable. J'ai de la difficulté à comprendre cela.

À la page 97 de votre rapport, on prend connaissance de quelques programmes de garantie du financement à l'exportation à moyen terme des petits exportateurs et de garantie de partage du risque. Ce sont des programmes mixtes. Vous avez parlé de North Star. C'est dans le même domaine. Ces programmes fonctionnent en collaboration avec les banques, dans le secteur privé. On laisse entendre qu'ils ne fonctionnent pas très bien. Il semble y avoir là une formidable occasion à saisir, quant aux besoins des petites et moyennes entreprises, qui ne sont comblés ni par la SEE ni par les programmes réalisés en collaboration par la SEE et le secteur commercial des banques.

Mr. David: That is not an unfair statement. To the extent that EDC can develop a greater number of off-the-shelf products, and products that can be marketed through the banks, then it will be able to increase the level of service to SMEs. EDC is handling a fairly large volume and it continues to streamline its operation. We are talking here about an extremely large increase in business which leads us to think that the way that ultimately will be done is through the branch network, either on a marketing basis or on risk-sharing, on shared programs. To date, the uptake on these offerings has not been what it could be, either because they are not being pushed by the banks or because each branch has so many financial products that it can offer and manage that it does not take up the EDC product offerings. There are a number of reasons for this.

Senator Kroft: A lot of the companies that we would like to be seeing developing are technology companies. You might broadly categorize them as the information type of industry. EDC is traditionally focused on harder products or physical exports. Do you have any comment on how it does in the knowledge-based industries generally and then bring it back specifically to small technology companies in this area?

Mr. David: This is not an area that we obtained specific information on in terms of knowledge-based industries. We did focus a little bit on services and had a preconception that EDC was less likely to finance services than it was to finance the exports of goods. That was born out in the review.

In terms of knowledge-based industries, while we did not focus on it specifically, none of the big exporters that came to us in the consultations you could say were KBIs. That having been said, you probably know the BDC does have a specific focus on KBIs, as does Industry Canada, and the BDC is working to develop co-operative programs with EDC where it would bring its client to EDC and assist in mobilizing EDC support for the KBI sector.

Senator Kroft: Would you draw any parallels to the way in which financial institutions see BDC and EDC in the marketplace in terms of fairness in competition or otherwise?

Mr. David: We did not make any inquiries concerning BDC. None of our scientific research dealt with BDC. In fact BDC did not come up in our consultations other than the specific consultations with BDC itself and other government agencies and departments. So we would not wish to comment on that.

Senator Kroft: You would not have had the impression that amongst the banks there was a linkage in their minds between the two institutions and an interventionist type of role? I am not looking for trouble; I was just curious to see whether it came up.

Mr. David: I do not recall. Perhaps one of the other members might recall.

M. David: Ce n'est pas faux. Dans la mesure où la SEE peut mettre au point un plus grand nombre de produits courants, des produits qui pourraient être mis en marché par l'intermédiaire des banques, elle pourra accroître ses services aux PME. La SEE a un assez large éventail de services et continue à tenter de rationaliser son fonctionnement. Nous parlons ici d'un accroissement de services extrêmement important qui nous a amenés à penser que la meilleure manière d'y arriver, c'est par l'intermédiaire du réseau des succursales, que ce soit par la commercialisation ou par le partage du risque, pour des programmes partagés. Jusqu'à maintenant, la participation à ces possibilités n'a pas été ce qu'elle aurait pu, soit parce que les banques ne font pas d'efforts pour les faire connaître, soit parce que chaque succursale a tellement de produits financiers à offrir et administrer qu'elle n'offre pas les produits de la SEE. Il y a un certain nombre de raisons pour cela.

Le sénateur Kroft: Beaucoup d'entreprises que nous aimerions voir se développer oeuvrent dans le domaine de la haute technologie. On peut en parler, au sens large, comme de l'industrie de l'information. La SEE a traditionnellement mis l'accent sur des produits plus concrets, sur l'exportation d'objets matériels. Pouvez-vous nous expliquer comment les choses se passent, d'une manière générale, pour l'industrie du savoir, puis appliquer vos explications plus précisément aux petites entreprises de haute technologie?

M. David: Ce n'est pas un domaine dans lequel nous avons obtenu des renseignements précis pour les industries du savoir. Nous nous sommes penchés un peu sur la question des services et nous avions une idée préconçue selon laquelle la SEE serait moins encline à financer l'exportation de services que l'exportation de produits. Les résultats de l'examen ont appuyé cette idée.

Pour ce qui est de l'industrie du savoir, nous ne nous y sommes pas arrêtés précisément, mais aucun des gros exportateurs que nous avons rencontrés au cours des consultations n'aurait pu être qualifiés d'industries du savoir. Cela étant dit, vous savez probablement que la BDC s'intéresse particulièrement à l'industrie du savoir, de même qu'Industry Canada, et la BDC travaille à développer les programmes coopératifs avec la SEE qui permettraient d'amener ses clients à connaître la SEE et aideraient à mobiliser le soutien de la SEE pour l'industrie du savoir.

Le sénateur Kroft: Établiriez-vous un parallèle avec la manière dont les institutions financières voient la BDC et la SEE sur le marché, sur les plans de la juste concurrence ou autrement?

M. David: Nous n'avons pas fait d'enquête concernant la BDC. Aucune de nos recherches scientifiques ne s'est penchée sur la BDC. En fait, la BDC ne s'est pas présentée aux consultations, mis à part pour les consultations spécifiques de la BDC elle-même et d'autres ministères et organismes gouvernementaux. C'est pourquoi nous aimerions mieux ne pas commenter cette question.

Le sénateur Kroft: Vous n'auriez pas eu l'impression que, au sein des banques, on pensait qu'il existait un lien entre les deux institutions, et qu'elle avait un peu le rôle d'intervenir? Je ne cherche pas les problèmes; je suis juste curieux de voir si l'idée a été évoquée.

M. David: Je ne me rappelle pas. Un autre membre de l'équipe s'en souviendrait peut-être.

Mr. Stan McRoberts, Research Economist, Review Team, Gowling, Strathy & Henderson: Not BDC, no.

Senator Kroft: It strikes me as strange, because a lot of the small business companies that are the clientele of BDC would, particularly on their export activities now that EDC is on the domestic side, be the logical users of the services of EDC as well, but if it is not an issue in your minds or in the report, I do not want to create something that is not there.

Mr. David: Clearly, BDC takes domestic risk primarily whereas EDC takes foreign risk primarily. That is the big difference between the two. EDC is maybe starting to take more domestic risk than it did in the past. Maybe there is a bit of an overlap now between BDC and EDC. The ideal situation would be for them to work cooperatively and seamlessly, but not to have overlapping in their service offerings.

The Chairman: I want to make sure I have the basic given premises. First of all, is it a fact that EDC is able to borrow in the market, not at commercial rates, but at sovereign rates?

Mr. David: Yes.

The Chairman: They do not pay income tax?

Mr. McRoberts: Correct.

The Chairman: As far as we know, there is little or no prudential or conduct-of-business regulation, and you say yourself there is a lack of transparency. There does not seem to be an obligation to provide the shareholder with a positive rate of return. If these givens are acceptable to you, why would any bank want to go into competition with them?

Mr. McRoberts: You have to look at EDC as a combination of two banks, one of which is a commercial bank. It is really two banks in one. Its commercial operations are what support the less than fully commercial activities of the entity.

One asks whether the commercial banks would want to become involved. It is a very interesting question. Among all the G-7 countries, Canada is the most dependent on trade, and yet its commercial banking sector is the least involved.

The Chairman: Because they have government competition.

Mr. McRoberts: Yes, that is the basic premise. Other countries support their financial sectors, their banking institutions, through what are in essence credit guarantee programs. Their export credit agencies are guarantee agencies; they are not direct lenders.

The Chairman: Why do we not do the same in Canada and, let us say, privatize EDC?

M. Stan McRoberts, économiste responsable des recherches, Équipe chargée de l'examen, Gowling, Strathy & Henderson: Pas la BDC, non.

Le sénateur Kroft: Cela me semble étrange, parce que beaucoup de petites entreprises clientes de la BDC seraient logiquement des utilisateurs des services de la SEE également, surtout pour ce qui est des activités d'exportation, maintenant que la SEE s'occupe du commerce intérieur, mais si cela n'entre pas en jeu dans votre esprit et que ce n'est pas dans le rapport, je ne veux pas créer un élément de problème qui n'existe pas.

M. David: C'est clair que la BDC assume surtout le risque concernant le commerce intérieur tandis que la SEE s'occupe d'abord du risque à l'étranger. C'est la grande différence entre les deux. La SEE commence peut-être à assumer plus de risques à l'échelle du pays que par le passé. Il y a peut-être un certain recoupement, maintenant, entre les rôles de la BDC et de la SEE. L'idéal serait que les deux travaillent en coopération et de façon homogène, sans qu'il y ait de recouvrements entre les services qu'elles offrent.

Le président: Je veux être sûr de bien comprendre les éléments de base. Tout d'abord, c'est un fait que la SEE est capable d'emprunter sur les marchés, non pas aux taux commerciaux mais aux taux souverains?

M. David: Oui.

Le président: Elles ne paient pas l'impôt sur le revenu?

M. McRoberts: Exactement.

Le président: Autant que nous sachions, il n'y a pas, ou très peu, de règles de prudence ou de conduite obligatoires, et vous dites vous-même qu'il n'y a pas assez de transparence. Il ne semble pas y avoir d'obligation de fournir à l'actionnaire un taux de rendement positif. Si ce tableau de la situation vous semble exact, pourquoi une banque voudrait-elle entrer en concurrence avec elles?

M. McRoberts: Il faut voir la SEE comme une combinaison de deux banques, dont l'une serait commerciale. C'est vraiment deux banques en une. Ses opérations commerciales fournissent le soutien nécessaire à ses activités moins commerciales.

Quelqu'un a demandé si les banques commerciales pourraient vouloir participer. C'est une question très intéressante. Parmi tous les pays du G-7, le Canada est celui qui dépend le plus du commerce; pourtant, son secteur bancaire commercial est celui qui accuse la moins grande participation.

Le président: À cause de la concurrence gouvernementale.

M. McRoberts: Oui, c'est la raison fondamentale. D'autres pays soutiennent leurs secteurs financiers, leurs institutions bancaires, au moyen de ce qui est ni plus ni moins que des programmes de garantie de crédit. Leurs organismes de crédit à l'exportation offrent une garantie; ce ne sont pas les prêteurs directs.

Le président: Pourquoi ne faisons-nous pas la même chose au Canada — disons privatiser la SEE?

Mr. McRoberts: We have not gone that far and I do not think we would recommend that, because our financial institutions are not that well developed. EDC is by far and away the best trade-finance operation in the country. It would be a mistake to undermine that. Having said that, we think it is a serious problem that the commercial banks are not more actively involved.

The Chairman: Why are they not more actively involved?

Mr. McRoberts: The banks claim that the reason for that is that Canada supports commercial lenders in a way that is different from what is done in other countries. In other words, while EDC does in fact have a program in support of commercial banks — we are not talking about medium-term trade finance, we are not talking short term, and to some extent project finance — we do not support commercial banks the way other countries do.

To take the U.S. as an example, the Ex-Im Bank, the credit guarantee agency in the United States, supports commercial lenders on a residual lending basis. In other words, to the extent that the risk is unacceptable from the standpoint of a commercial lender, but is nevertheless deemed to be in the national interest, Ex-Im Bank will provide a guarantee to support the activity.

In Canada, we do not operate quite the same way. EDC is a direct lender, in some sense in direct competition with commercial lenders. It does in fact have a program that is theoretically available to commercial lenders who wish to have a guarantee support where it is appropriate, but it is less generous than what is available in other countries. If we established a level playing field between the way Canada supports commercial lending in the trade finance area and the way other countries do it, it is an open question whether the banks would take it up. That is what the banks have told us. They have said that the reason for their lack of participation is the lack of activity. That is widely accepted by the clients of EDC, and the banks themselves admit that commercial lenders are not sufficiently active in this area. The banks acknowledge it. They say that the way to fix this is to establish a program that would provide the same kind of support for them in Canada as is available to them in other countries.

It is worth noting, and we have a table in the report that shows it, that the Canadian banks are active in the area, but it just so happens that they are active in the United States, which strikes us as a bit of an anomaly. One can explain that in part by the fact that, obviously, the most important money centre is New York, so there are locational advantages to being a participant down there. The banks note, however, that in the U.S. they also have access to Ex-Im's support.

All of this must be taken with a grain of salt, because EDC itself points out that the amount of credit activity that is officially supported has fallen from about 70 per cent to about 20 per cent.

M. McRoberts: Nous ne sommes pas allés aussi loin, et je ne crois pas que nous recommanderions une telle décision, parce que nos institutions financières ne sont pas si développées. La SEE est, de loin, la meilleure société de financement du commerce extérieur au Canada. Ce serait une erreur que de risquer de nuire à son efficacité. Cela étant dit, nous croyons que le fait que les banques commerciales ne participent pas davantage pose un problème réel.

Le président: Pourquoi ne participent-elles pas davantage?

M. McRoberts: Les banques affirment que la raison, c'est que le Canada appuie les prêteurs commerciaux d'une manière différente de ce qui se fait dans d'autres pays. Autrement dit, la SEE a un programme d'aide aux banques commerciales — et nous ne parlons pas de financement des exportations à moyen terme ni à court terme et, dans une certaine mesure, de financement de projets — mais nous n'appuyons pas les banques commerciales comme d'autres pays le font.

Prenons les États-Unis à titre d'exemple. L'Export-Import Bank, l'organisme de garantie de crédit des États-Unis, soutient les prêteurs commerciaux sur une base de prêt résiduel. Autrement dit, quand le risque est inacceptable du point de vue d'un prêteur commercial mais qu'il est quand même considéré comme étant dans l'intérêt de la nation, l'Ex-Im Bank donnera la garantie pour soutenir l'activité.

Au Canada, nous ne fonctionnons pas du tout de la même façon. La SEE est un prêteur direct. Dans un sens, elle fait directement concurrence aux prêteurs commerciaux. En fait, théoriquement, elle a un programme à la disposition des prêteurs commerciaux, leur permettant d'avoir une garantie quand c'est approprié, mais il est moins généreux que celui des autres pays. Si nous nivelons les règles du jeu de manière que le Canada soutienne les prêts commerciaux dans le secteur du financement du commerce extérieur de façon identique à ce que font ces autres pays, on ne peut que s'interroger à savoir si les banques emboîteront le pas. C'est ce que les banques nous ont dit. Elles ont dit que, si elles ne participent pas, c'est qu'il n'y a pas assez d'activité. Les clients de la SEE acceptent largement cette situation, et les banques elles-mêmes admettent que les prêteurs commerciaux ne sont pas suffisamment actifs dans ce domaine. Les banques le reconnaissent. Elles disent que, pour régler le problème, il faudrait établir un programme qui offrirait le même genre de soutien pour elles au Canada que ce qu'on trouve dans d'autres pays.

Il convient de faire remarquer — et un tableau l'indique dans le rapport — que les banques canadiennes sont actives dans ce domaine, mais il se trouve qu'elles le sont aux États-Unis, ce qui nous frappe comme étant un peu une anomalie. Cela s'explique en partie du fait que, de toute évidence, le centre financier le plus important est New York. C'est donc un avantage d'être un participant aux États-Unis, à cause de la proximité. Les banques font cependant remarquer que, aux États-Unis, elles ont aussi accès à l'aide de l'Ex-Im Bank.

Il faut prendre tout cela avec un grain de sel, parce que la SEE signale que la proportion des activités de crédit officiellement soutenues a chuté de quelque 70 p. 100 à environ 20 p. 100.

So this form of activity is much less important now than it was even five or 10 years ago. One may question whether or not the banks are really serious when they say that in fact they would become involved. Our response is to say: Well, why not put up the program, make it conditional on their demonstrating some genuine enthusiasm for becoming involved in the business, and see what they do?

The Chairman: Well, we will be having the banks in, and we can put that to them.

Senator Meighen: I wonder if you could you amplify the reasoning in a paragraph on page 4 of your opening statement. You are talking about the domestic credit insurance situation, which is covered in your twelfth recommendation. I have difficulty understanding how it will play out. As I read your suggestion in the third paragraph on page 4, there is now adequate competition and capacity in the supply of domestic credit insurance. The paragraph begins, "Of particular concern is the maintenance of adequate competition and capacity..." I assume that your finding was that there is adequate competition right now.

This is the area that the banks really see as their playing field, rightly or wrongly, and they feel that the EDC should not be there. However, you have recommended that EDC not be removed, because you do not think adequate competition would be maintained, if they no longer played there, at least under present circumstances; therefore, you say that EDC should take it upon itself to develop further domestic institutional capacity, as I read what you are saying. Is that what you are recommending, that EDC take on the job of le père de famille and encourage its competitors, and then when its competitors become strong enough it should act in an altruistic way and pull out?

To me, that just does not seem to hold water, but maybe I am not reading it in the right way.

Mr. Faillie: I think EDC has reacted favourably to this recommendation. This was a new power provided in 1993 to get into the domestic credit insurance business, which some would argue is somewhat tangential to its primary function of supporting exporters, since we are talking about insuring, not foreign credit, but domestic credit. Nevertheless, a case was made and a number of exporters made a number of arguments as to why it would be a lot easier for them if they could go to a single organization; given that they were insuring their foreign receivables with EDC, it would certainly be a lot easier if they could also insure their domestic receivables with that same agency and not have to deal with two policies, and so on.

There was a real concern, primarily among SMEs, that the service was just not available for the volume of business that SMEs were into. That was the justification for EDC's involvement in 1993.

Cette forme d'activité est donc beaucoup moins importante maintenant qu'elle l'était il y a même cinq ou dix ans. On peut se demander si les banques sont vraiment sérieuses quand elles disent qu'elles participeraient. La solution que nous proposons, c'est d'essayer de mettre le programme sur pied et d'y imposer pour condition qu'elles participent vraiment activement, puis de voir ce qu'il adviendra.

Le président: Bon, nous ferons venir les banques et nous leur expliquerons cela.

Le sénateur Meighen: Je me demande si vous pourriez expliquer plus en détail un raisonnement que vous tenez dans un paragraphe de la page 5 de votre allocution, où vous parlez de la situation de l'assurance-crédit au Canada. Votre douzième recommandation traite de la même question. J'ai de la difficulté à comprendre comment ça fonctionnerait. D'après ce que vous dites au deuxième paragraphe de la page 5, il existe actuellement une concurrence et une capacité adéquates dans le domaine de l'assurance-crédit au Canada. Le paragraphe commence par «Nous estimons qu'il est extrêmement important de préserver une concurrence et une capacité adéquates...» Je présume que vous constatez qu'il existe une concurrence adéquate à l'heure actuelle.

C'est le domaine que les banques considèrent vraiment comme leur champ de compétence, à tort ou à raison, et elles trouvent que la SEE ne devrait pas s'en mêler. Cependant, vous avez recommandé que la SEE ne soit pas tenue de se retirer de ce domaine, parce que vous ne croyez pas que cela permettrait de maintenir une concurrence adéquate si elle n'y était plus, du moins dans les circonstances actuelles. Par conséquent, vous dites que la SEE devrait tâcher de développer davantage sa capacité institutionnelle pour le commerce intérieur, d'après ce que je lis ici. Est-ce bien ce que vous recommandez, que la SEE agisse en bon père de famille et encourage ses concurrents, puis se retire de ce marché, de façon altruiste, une fois que ses concurrents seront devenus assez solides?

Pour moi, le raisonnement ne semble pas se tenir, mais je ne l'interprète peut-être pas de la bonne manière.

M. Faillie: Je pense que la SEE a réagi favorablement à cette recommandation. C'est un nouveau pouvoir qui lui a été accordé en 1993 que celui de se lancer dans l'assurance-crédit au pays. On pourrait dire que c'est un peu en dehors de son champ de compétence premier, soit de soutenir les exportateurs, puisque nous parlons d'assurance non pas de crédit étranger, mais de crédit intérieur. Néanmoins, des intéressés ont fait valoir — et un certain nombre d'exportateurs ont présenté des arguments en ce sens — qu'il serait beaucoup plus facile pour eux de s'adresser à une organisation unique. Comme ils assurent leurs créances à l'étranger avec la SEE, il serait certainement beaucoup plus facile pour eux d'assurer également leur créances intérieures avec ce même organisme et de ne pas avoir à se préoccuper de deux politiques distinctes et d'autres différences.

On craignait vraiment, surtout chez les PME, que le service ne soit tout simplement pas disponible pour le volume d'activités découlant des PME. C'est ainsi qu'on a justifié la participation de la SEE, en 1993.

Since 1993, we have seen a development of the market for domestic credit insurance, which is not a product that has been taken up with great relish in this country for historical reasons. However, since EDC's involvement in this area, we have seen a significant growth in the area, which suggests to us that, ultimately, EDC ought to be able to exit this market as there are more suppliers in the market. We are concerned that we are not there yet. In other words, we do not feel that this is necessarily an area that EDC should be involved in, given its mandate of supporting Canadian exports from Canadian exporters, since we are dealing with domestic receivables.

That being said, the arguments that were put forth in 1993 are valid at this time, but, over time, it is our belief and hope that the strength of those arguments will likely wane and that this is something that can probably be taken up by the private sector. That is where we enter into the whole balancing act of having a Crown corporation provide certain services, particularly to small and medium enterprises where there is a void and the question of whether or not that creates undue competition with the private sector. Obviously, ideally, the private sector will take this up. The problem is that at this time the private sector has not demonstrated the capacity to do so.

I guess our solution is to have EDC stay in the market at this time and help develop that domestic capacity; and just to close on that, when we say "domestic capacity," the players involved in credit insurance in Canada right now are foreign-owned and there is not a true domestic capacity at this stage. So that is where we see EDC playing a role, and EDC has responded positively to that idea.

Senator Meighen: Presumably, in terms of EDC's withdrawing, if the scenario unfolds as you hope it will unfold, either EDC will have to fall on its sword or someone will have to push it onto a sword.

Mr. Faillie: You may be quite right.

Senator Meighen: The legislation that will come down and we will have to see if there is some provision for some review of this situation.

Mr. David: We are trying to signal, too, to the domestic market that what we are talking about is a serious Canadian domestic player in that market. We are not saying that from a nationalistic perspective. The risk assessment and the credit decisions on this insurance should be made in Canada by an institution that is taking on Canadian risk, whereas now the number of foreign companies that are serving the Canadian market have a certain window for Canadian and other risks. They also have risks in their own countries. The amount of business that they will write in Canada is largely made by risk managers who are based elsewhere than in Canada.

The report signals to the domestic market, be it the banks through subsidiaries, be it the existing insurance companies through a broadening of their operations or be it through others

Depuis 1993, nous avons vu le marché de l'assurance-crédit intérieure se développer. Ce n'est pas un produit que les sociétés sont particulièrement heureuses d'offrir dans notre pays, pour des raisons historiques. Toutefois, depuis que la SEE offre ce service, nous avons noté une croissance notable dans le domaine, ce qui laisse prévoir que, un jour, la SEE pourra quitter ce marché parce qu'il y aura plus de fournisseurs. Nous craignons fort que nous n'en soyons pas encore à ce stade. Autrement dit, nous ne croyons pas que ce soit nécessairement un domaine dans lequel la SEE devrait être active, compte tenu que son mandat consiste à soutenir les exportations canadiennes auprès des exportateurs canadiens et qu'il s'agit-là de créances intérieures.

Cela étant dit, les arguments présentés en 1993 sont encore valides. Toutefois, avec le temps, nous croyons et nous espérons que ces arguments perdront de leur poids et que ce service pourra probablement être offert par le secteur privé. C'est délicat que de proposer qu'une société d'État offre certains services, en particulier aux petites et moyennes entreprises, là où le système présente des lacunes à leur endroit, tout en se demandant si cela crée ou non une concurrence indue avec le secteur privé. Évidemment, l'idéal serait que le secteur privé s'en occupe. Le problème, c'est que, pour le moment, le secteur privé n'a pas fait la preuve qu'il avait la capacité pour ce faire.

Je pense que la solution que nous préconisons serait de permettre que la SEE conserve sa part de ce marché pour le moment et aide à développer cette capacité intérieure. Juste pour terminer, à cet égard, quand on parle de «capacité intérieure», je précise que les intéressés à l'assurance-crédit, actuellement au Canada, sont détenus par des intérêts étrangers. Il n'existe pas de véritable capacité intérieure actuellement. C'est pourquoi nous trouvons que la SEE a un rôle à jouer à cet égard, et la SEE a répondu favorablement à cette idée.

Le sénateur Meighen: On peut présumer que, pour ce qui est du retrait de la SEE, si le scénario se déroule comme vous l'espérez, la SEE devra se retirer ou quelqu'un devra se charger de l'écarter de ce champ de compétence.

M. Faillie: Cela se pourrait bien.

Le sénateur Meighen: Un projet de loi suivra et nous devons nous assurer qu'il contienne une disposition permettant d'examiner cette situation.

M. David: Nous tentons également de faire comprendre à l'industrie canadienne qu'il faut avoir un participant canadien fort sur le marché, et cela non pas dans une perspective nationaliste. L'évaluation du risque et les décisions en matière de crédit relativement à cette assurance devraient être faites au Canada par une institution qui assumerait le risque canadien. À l'heure actuelle, les compagnies étrangères qui desservent le marché canadien ont un créneau pour les risques canadiens et autres. Elles assument également des risques dans leurs pays respectifs. Les transactions qu'elles font au Canada sont en grande partie effectuées par des gestionnaires du risque qui sont installés à l'extérieur du Canada.

Le rapport veut faire comprendre à l'industrie canadienne qu'à long terme si un participant canadien se lance sur ce marché, que ce soit les banques par le truchement de leurs filiales, les

who form a domestic company, we are trying to signal that in the long term, if a domestic player steps up to the plate, then there would be a good policy argument to move EDC out of that market.

Senator Meighen: Presuming there will always be some non-domestic players?

Mr. David: Absolutely. It is beneficial and useful for them to be there, but there should be some domestic players as well.

Senator Meighen: May I ask where EDC itself re-insures its primary credit insurance cover?

Mr. David: I do not think that they re-insure.

Mr. McRoberts: I do not think so either. They do not re-insure; they take on the risk.

Senator Meighen: If they did, I would assume it would be abroad.

Mr. David: Yes.

Senator Meighen: It would have to be, wouldn't it?

Mr. David: Yes.

Senator Meighen: I have one final question, if I may, on Recommendation 32. You suggest that environmental impact assessments be required concurrent with EDC board decisions. EDC was not in favour of that because they claim they do not play the role of project sponsor.

What is your response to that? If EDC is permitted to take a 25 per cent stake in projects, as we were discussing, could you not argue that that is control, that 25 per cent may in certain circumstances be control of a project, an amount to project sponsorship?

Mr. David: I will ask Mr. Shannon to respond to that question. Mr. Shannon has just spent the last couple of weeks in Seattle, so he is familiar with the issue.

Mr. Gerald E. Shannon, Chair of Stakeholder Consultations, Review Team, Gowling, Strathy & Henderson: I am not aware of the concerns that EDC may have expressed when they met with you recently. However, where corporations are involved in areas where government policies are appropriate, such as environment and human rights, obviously a balancing act must be achieved.

We met on a number of occasions with both exporters, AMEC in particular, with EDC, and with various non-governmental organizations who had a stake and who had expressed some environmental concerns. We were trying to help find some way to ensure that the corporation gave more disclosure on projects that it was undertaking without going so far as to require it to be covered by the Access to Information Act, which we thought would not necessarily be a step forward.

Our objective was to try to meet some of the legitimate points. For example, some of the non-governmental organizations expressed concerns about the environmental dimensions of some projects with which the corporation might be involved. The

compagnies d'assurances par un élargissement de leurs activités ou d'autres intervenants constitués en compagnie canadienne, il y aurait de bonnes raisons pour que la SEE se retire du marché.

Le sénateur Meighen: À condition qu'il y ait toujours des participants étrangers?

M. David: Absolument. Leur présence est bénéfique et utile, mais il devrait aussi y avoir des participants canadiens.

Le sénateur Meighen: Est-ce que la SEE elle-même réassure sa protection d'assurance crédit initiale?

M. David: Je ne le crois pas.

M. McRoberts: Je ne le crois pas non plus. La SEE ne se réassure pas. Elle assume le risque.

Le sénateur Meighen: Si elle le faisait, je présume qu'elle le ferait à l'étranger.

M. David: Oui.

Le sénateur Meighen: Nécessairement, non?

M. David: Oui.

Le sénateur Meighen: Je voudrais poser une dernière question, au sujet de la recommandation no 32. Vous recommandez que l'obligation relative aux évaluations environnementales accompagne les décisions du conseil d'administration de la SEE. La SEE n'y est pas favorable parce qu'elle affirme ne pas jouer le rôle de promoteur de projet.

Que répondez-vous à cela? Si, comme nous en discutons, la SEE est autorisée à détenir une participation de 25 p. 100 dans des projets, ne pourriez-vous pas faire valoir qu'elle exerce un contrôle, qu'une participation de 25 p. 100 peut, dans certains cas, permettre de contrôler un projet et équivaloir à un rôle de promoteur?

M. David: Je vais laisser M. Shannon répondre à cette question. Il revient d'un séjour de plusieurs semaines à Seattle et connaît donc bien le sujet.

M. Gerald E. Shannon, président des audiences publiques, Équipe chargée de l'examen, Gowling, Strathy & Henderson: Je ne suis pas au courant de ce dont la SEE a pu vous faire part lors de sa récente comparution. Toutefois, si des entreprises sont présentes dans des secteurs où l'État doit intervenir, comme l'environnement ou les droits de la personne, il faut évidemment assurer un équilibre.

Nous avons rencontré à plusieurs reprises les deux exportateurs, en particulier l'AMEC, la SEE ainsi que diverses organisations non gouvernementales qui avaient un intérêt pour cette question et qui avaient des préoccupations en matière d'environnement. Nous tentions d'aider à trouver un moyen pour faire en sorte que la société divulgue davantage d'information au sujet de ses projets, sans aller jusqu'à la soumettre aux exigences de la Loi sur l'accès à l'information, car nous estimions que ce ne serait pas nécessairement un pas dans la bonne direction.

Notre objectif était de répondre à certaines préoccupations justifiées. Par exemple, des organisations non gouvernementales ont exprimé des réserves au sujet des aspects environnementaux de certains projets auxquels la SEE pourrait participer. Nos

recommendations you see reflect our attempt to find a balance between the conflicting interests of the corporation, the exporters, and the non-governmental organizations.

Senator Oliver: My biggest concern with respect to your report and the EDC is the relationship with our banks. I have heard your response to the questions that were put to you by our Chairman and Senator Meighen. It seems to me that the biggest problem with the EDC and exporters in Canadian business is that our Canadian banks are not afforded a fair opportunity to compete with the EDC, because, as our chairman said, the EDC does not pay taxes, it is a Crown corporation, it is protected, and so on. That is a major concern for our Canadian chartered banks. I think you had a golden opportunity to lay that problem to rest in your report.

How can the EDC, or the financial sector, be modified in order to increase Canadian banks' participation in export financing?

Mr. Shannon: We went out of our way to engage the banks in this review. We had hoped to meet collectively with all the banks to determine the issues from their perspective, but in the end we met individually with the banks. We are familiar with the arguments made about non-taxes and being able to borrow at the government rate. Those issues have been aired by banks and insurance companies and others. It is a fact of life that these conditions do exist.

This time around we had hoped to find some way of ensuring that the banks and the corporation would find common ground — the EDC being a Crown corporation, the banks having a big stake in this economy — in order to be of maximum assistance to exporters. That is what ties them together in the context of this review. The debate involving the banks and the corporations has gone on now for 15 years. We tried very hard, and we did eventually meet with the banks.

Senator Oliver: What did they say? Did they not express the concerns that we have all heard so many times?

Mr. Shannon: We did discuss those concerns. The guarantee facility we put forward was really an effort on our part to find a way that the banks could be more appropriately engaged in the financing of Canadian exports.

Senator Oliver: You said earlier that a serious risk is not handled by the regular banks, but goes to the Ex-Im Bank. Does Ex-Im price to risk? If so, what are the ranges? Do they charge 5 per cent, 6 per cent or 7 per cent for severe risk?

Mr. McRoberts: The pricing for official credits is determined by the OECD consensus; the group of export credit agencies from developed countries agree on a set of rates — adjusted per country — that are intended to establish a level playing field. Does that respond to your question?

Senator Oliver: No.

recommendations visent justement à assurer un certain équilibre entre les intérêts opposés de la SEE, des exportateurs et des organisations non gouvernementales.

Le sénateur Oliver: Ma plus grande crainte en ce qui concerne votre rapport et la SEE a trait aux rapports avec les banques. J'ai entendu ce que vous avez répondu aux questions du président du comité et du sénateur Meighen. J'ai l'impression que le problème le plus sérieux, en ce qui concerne la SEE et les exportateurs présents sur le marché canadien, c'est que les banques canadiennes n'ont pas vraiment la possibilité de concurrencer la SEE car, comme le faisait remarquer le président, la SEE ne paie pas d'impôts, elle est une société d'État, elle est protégée, et ainsi de suite. Cela pose un problème majeur aux banques à charte canadiennes. Je crois que vous aviez une occasion en or de proposer une solution à ce problème dans votre rapport.

Comment peut-on modifier le rôle de la SEE, ou celui du secteur financier, de manière à accroître la participation des banques canadiennes au financement des exportations?

M. Shannon: Nous avons fait un effort particulier pour faire participer les banques à cet examen. Au départ, nous espérions les rencontrer collectivement afin d'examiner les problèmes selon leur point de vue, mais nous les avons finalement rencontrées une à une. Nous connaissons bien les arguments avancés au sujet de la non-imposition et de la possibilité d'emprunter au même taux que le gouvernement. Les banques, les compagnies d'assurances et d'autres ont fait valoir leurs préoccupations à cet égard. Ces conditions existent bel et bien; c'est une réalité avec laquelle il faut compter.

Nous espérions alors trouver une façon pour les banques et la SEE de trouver un terrain d'entente, étant donné la qualité de société d'État de la SEE et l'importance du rôle des banques dans l'économie, pour qu'elles soient le plus utiles possible aux exportateurs. C'est le lien qui les unit dans le cadre de cette étude. Le débat qui oppose les banques et la SEE dure depuis maintenant 15 ans. Nous avons fait de grands efforts pour rencontrer les banques et nous l'avons finalement fait.

Le sénateur Oliver: Qu'ont-elles dit? Ont-elles exprimé les préoccupations que nous avons si souvent entendues?

M. Shannon: Nous en avons discuté. Les services de garantie que nous avons proposés visaient justement à permettre aux banques de participer davantage au financement des exportations.

Le sénateur Oliver: Vous disiez plus tôt que les banques n'assument pas les risques plus élevés, mais que cela relevait de la Export-Import Bank. Cette banque exige-t-elle un prix pour le risque? Dans l'affirmative, quel taux applique-t-elle aux risques élevés? Est-ce de l'ordre de 5, 6, 7 p. 100?

M. McRoberts: Les prix pour les crédits officiels sont fixés par consensus au sein de l'OCDE. Le groupe d'organismes des pays industrialisés qui est responsable du crédit à l'exportation adopte un ensemble de taux — ajustés selon les pays — et les fixe de manière à assurer des conditions équitables pour tous. Est-ce que cela répond à votre question?

Le sénateur Oliver: Non.

Mr. David: They were priced then on the basis of the OECD consensus rate for loans to borrowers in this particular country.

Senator Oliver: Would chartered banks be able and permitted to charge the same rates?

Mr. David: Sometimes those rates are intended to reflect a commercial rate. The whole intention of the consensus is to get all the official credit agencies charging commercial rates so that as a group they are not undercutting the private sector. In fact, sometimes those rates are more expensive than private-sector rates, while sometimes they are less expensive. The OECD consensus is not an organization that is very lithe in its price setting. It is very slow and takes quite a bit of time to make adjustments.

Mr. McRoberts: In order to receive support, a bank must charge the rates that are set out in the consensus.

Senator Oliver: I understand that. What must be done in order for our Canadian banks to participate more fully in export financing?

Mr. McRoberts: According to the banks, they require a program of guarantees comparable, for example, to that which was provided in the United States through Ex-Im Bank and other export credit agencies. We cannot verify that in fact the banks would respond with vigour if such a program were created. That is just what the banks have told us is necessary.

Senator Oliver: Did the banks also tell you that we do not feel that we need a Crown corporation in this sector any longer, that we have Canadian banks that are sophisticated internationally and in trade finance and that have done quite well on their own without having to compete unfairly with the Crown?

Mr. McRoberts: The banks did not go that far.

Mr. David: I think they told us the opposite. I must underscore Mr. Shannon's point. It took a great deal of effort on our part to get the banks to participate in this review: they had other things on their agenda at that time.

The Chairman: They are quite eager to come and talk to us.

Mr. David: They have developed more eagerness with the passage of time.

Senator Oliver: Were the mergers on the table at the time?

Mr. David: Yes. The Canadian Bankers Association did not have a position. Between the Schedule I and Schedule II banks there was a divergence at the CBA level, so we could not receive a unique CBA position. We finally had the banks out individually after the formal consultations were closed. We had meetings with them in early February or late January of last year.

M. David: Les prix étaient fondés sur les taux consensuels de l'OCDE applicables aux prêts consentis aux emprunteurs de chaque pays.

Le sénateur Oliver: Les banques à charte auraient-elles les moyens et l'autorisation de pratiquer les mêmes taux?

M. David: Ces taux suivent parfois les taux commerciaux. Le but ultime du consensus est de faire en sorte que tous les organismes de crédit officiels pratiquent des taux commerciaux, pour ne pas couper l'herbe sous le pied du secteur privé. Les taux des organismes officiels sont parfois plus élevés que ceux du secteur privé, mais il arrive aussi qu'ils soient inférieurs. Le groupe de l'OCDE chargé de fixer les taux n'est pas un organisme d'une grande souplesse. Il fonctionne et s'ajuste très lentement.

M. McRoberts: Pour obtenir de l'aide, les banques doivent appliquer les taux fixés par consensus.

Le sénateur Oliver: Je vois. Que fait-il faire pour permettre aux banques canadiennes de participer plus activement au financement des exportations?

M. McRoberts: Les banques disent qu'il leur faudrait un programme de garantie comparable à celui mis en place aux États-Unis par la Export-Import Bank et par d'autres organismes de crédit à l'exportation. Il est impossible de savoir si les banques interviendraient activement sur le marché si un tel programme était mis en place. Ce sont les banques qui nous ont dit que ce programme serait nécessaire.

Le sénateur Oliver: Les banques vous ont-elles dit également que nous ne croyons plus à l'utilité d'une société d'État dans ce secteur, que les banques canadiennes ont ce qu'il faut pour opérer sur les marchés internationaux et dans le financement des opérations commerciales et qu'elles ont suffisamment fait la preuve de leur compétence pour ne pas avoir à supporter la concurrence injuste d'une société d'État?

M. McRoberts: Elles ne sont pas allées jusque-là.

M. David: En fait, je crois qu'elles nous ont dit le contraire. Je dois souligner ce que disait M. Shannon. Nous avons dû déployer des efforts considérables pour amener les banques à participer à cette étude, car cela ne figurait pas sur leur liste de priorités.

Le président: Elles sont très désireuses de nous rencontrer.

M. David: Leur empressement s'est accru avec le temps.

Le sénateur Oliver: La question des fusions bancaires était-elle sur la table à l'époque?

M. David: Oui. L'Association des banquiers canadiens n'avait pas adopté de position sur la question. Il y avait une divergence de vues entre les banques de l'annexe I et celles de l'annexe II au sein de l'ABC et c'est pour cette raison que l'association n'avait pas adopté de position. Nous avons fini par rencontrer les banques individuellement après la fin des consultations officielles. Les rencontres ont eu lieu début février ou fin janvier de l'année dernière.

Senator Oliver: I am sorry you did not have that co-operation, because I feel your report has missed a golden opportunity to try to bring to rest a major problem, which Mr. Shannon has said has been going on for over 10 years.

Mr. David: We have addressed this. The major issue over the last 10 years or 15 years has been the lack of a guarantee facility. We have acknowledged that the EDC and a competitor cannot both offer that facility at the same time. On behalf of a customer, a bank brings a loan to the front door for the guarantee. EDC turns it down, so the customer walks around to the back door and EDC does the loan directly. That cannot work.

Senator Oliver: The banks say that is occurring now.

Mr. David: There is a lot of anecdotal evidence about that type of thing, but it is hard to document. We have said it should be a separate agency, but we have said a few other things in this report that are lost in the fine print. There are structural differences in the Canadian financial sector, as compared to other countries. Those differences have been good for domestic competition and good for the development of the financial sector, but have weakened Canada's position under trade finance. I am referring to the absence of the linkages between commercial companies and financial companies in Canada.

Senator Oliver: Like they have in Europe and in Japan?

Mr. David: Yes.

Senator Oliver: Did you recommend that that should be changed to reflect the current situations in Europe and Japan?

Mr. David: After two years of study, the MacKay Task Force produced approximately 12 volumes of recommendations. Given that context, we were not so bold as to make a recommendation that would affect the structure of the financial system, but we did suggest that the task force of the Department of Finance could look at this issue from the point of view of trade.

It is clear that in Europe and in Japan, and to a certain extent in the U.S., either the industrial company will lead the bank into that foreign market or the bank will lead one of its commercial partners into the foreign market, but the two of them have a symbiotic relationship.

Senator Oliver: Do you think that is a good thing?

Mr. David: Yes, I think it is a very good thing, and it does not exist in Canada.

Mr. Shannon: The bottom line is the Canadian exporter. That is what the corporation is there for. We all want the Canadian exporter — particularly the SMEs, but also the larger corporations — to have an opportunity to compete abroad and sell their goods and services. That is what we are all about. You are quite right, senator, that there is still a debate to be had looking at banks versus EDC. However, in that debate, do not lose sight of the fact that the exporter is the one who avails himself of all those services. When you re-juggle the building blocks, bear in mind that the end-user is the reason d'être of the organization.

Le sénateur Oliver: Il est regrettable que vous n'ayez pas obtenu leur coopération, car je crois que vous auriez eu une occasion unique de proposer une solution à un problème majeur qui, comme le disait M. Shannon, dure depuis plus de 10 ans.

M. David: Nous avons abordé la question. Le problème le plus aigu depuis 10 ou 15 ans est l'absence de services de garantie. Nous avons reconnu que la SEE et un concurrent ne peuvent pas offrir ce service en même temps. Une banque propose un prêt direct au nom d'un client, mais la SEE oppose un refus. Le client s'adresse donc à la SEE, qui consent le prêt direct. Ça ne peut pas fonctionner.

Le sénateur Oliver: Les banques affirment que cette pratique a cours.

M. David: On a rapporté de nombreux cas de ce genre, mais leur existence est difficile à établir. Nous avons proposé de créer un organisme distinct, mais notre rapport contient également d'autres propositions qui sont passées inaperçues. On constate des différences structurelles dans le secteur financier canadien lorsqu'on le compare à ceux d'autres pays. Ces différences ont bien servi la concurrence intérieure et le développement du secteur financier, mais elles ont affaibli la position du Canada en ce qui a trait au financement des opérations commerciales, plus précisément en raison de l'absence de liens entre les sociétés commerciales et les sociétés de crédit au Canada.

Le sénateur Oliver: Comme c'est le cas en Europe et au Japon?

M. David: Oui.

Le sénateur Oliver: Avez-vous recommandé des changements allant dans le sens de ce que font l'Europe et le Japon?

M. David: Après deux ans d'étude, le groupe de travail MacKay a produit environ 12 volumes de recommandations. Nous n'avons donc pas osé faire de recommandation qui aurait pour effet de modifier la structure du système financier, mais nous avons cependant indiqué que le groupe de travail du ministère des Finances pourrait examiner la question dans l'optique du commerce.

En Europe et au Japon, et dans une certaine mesure aux États-Unis, une société industrielle amènera une banque vers un marché étranger, ou la banque elle-même conduira un de ses partenaires commerciaux vers ce marché, mais il existe entre elles une relation symbiotique.

Le sénateur Oliver: Est-ce une bonne chose, selon vous?

M. David: Oui, je crois que c'est une excellente chose, dont on ne trouve pas l'équivalent au Canada.

M. Shannon: L'exportateur est la raison d'être de la SEE. Nous voulons tous que les exportateurs canadiens, en particulier les PME mais également les grandes sociétés, soient concurrentielles sur les marchés étrangers et puissent vendre leurs produits et services. C'est le but que nous poursuivons. Vous avez raison, sénateur, de dire qu'il devra y avoir un débat au sujet des banques par opposition à la SEE. Il ne faudra cependant pas perdre de vue, dans ce débat, que ce sont les exportateurs qui utilisent ces services. Lorsque vous réorganiserez les choses, rappelez-vous que l'utilisateur final est la raison d'être de l'organisation.

The Chairman: Could you for the record give us a brief understanding of the Canada Account and some assessment of the decision-making processes that go into it?

Mr. McRoberts: The Canada Account is a financing mechanism covered by the Export Development Act. It comes into play when EDC concludes that a particular transaction entails too much risk for it to handle. Such loans can be concessional or non-concessional. Concessional loans are at quite low interest rates, while non-concessional loans are essentially commercial.

Such transactions are processed as regular transactions right up to the board of directors, where they are rejected for the corporate account. After that, transactions below \$50 million go to the Minister of Finance and the Minister of International Trade. Transactions above \$50 million must go to full cabinet. I would point out that such activity is less frequent than it was five or 10 years ago.

The Chairman: Is the Canada Account the government's way of doing business when it does not seem to be good business?

Mr. McRoberts: When it is not good business for EDC, yes. For example, EDC must maintain a reasonably balanced portfolio in terms of concentrations in particular countries. It can become fully extended in a particular country, and therefore it shuts the window. There may nevertheless be transactions that the government considers appropriate, desirable and in the national interest, and the government may wish therefore to avail itself of the Canada Account to finance them.

The Chairman: Is the Canada Account used basically for political considerations rather than for commercial considerations?

Mr. Shannon: The government may have concerns that go beyond what EDC must normally consider in making a transaction. It is a matter for government to conclude whether, for example, the sale of a reactor system to country X is a desirable thing or not. Likely EDC would not want to see that on its own books. The government must decide whether that project is worthy of government support for a variety of reasons, be it industrial policy or foreign policy or whatever.

The Chairman: Thank you very much for coming. It was very interesting. I am sure we will call you again after the legislation comes out to see how many of your recommendations have been incorporated.

Senators, our budget was considered by the steering committee last night and submitted as a draft to the Internal Economy Committee this morning, which I attended. We should adopt that budget before it goes to the Internal Economy Committee tomorrow. The clerk has distributed the budget.

Le président: Pourriez-vous, pour les fins du compte rendu, faire un survol du Compte du Canada et des processus décisionnels qui lui sont propres?

M. McRoberts: Le Compte du Canada est un mécanisme de financement prévu dans la Loi sur l'expansion des exportations. On y a recours lorsque la SEE conclut qu'une transaction comporte trop de risques pour qu'elle s'en occupe. Les prêts consentis en vertu de ce mécanisme peuvent être assortis de conditions libérales, mais ce n'est pas toujours le cas. Les prêts assortis de conditions libérales portent un taux d'intérêt faible, les autres étant essentiellement des prêts commerciaux.

Les transactions de ce genre sont traitées comme des transactions ordinaires jusqu'au niveau du conseil d'administration, où elles sont rejetées pour les fins du compte d'entreprise. Après, les transactions de moins de 50 millions de dollars sont traitées par le ministre des Finances ou par le ministre du Commerce international. Les transactions supérieures à 50 millions doivent être examinées par l'ensemble du Cabinet. Je signale que cette façon de procéder est moins fréquente qu'il y a 10 ou 15 ans.

Le président: Le gouvernement a-t-il recours au Compte du Canada lorsque la qualité d'une transaction soulève un doute?

M. McRoberts: Oui, quand ce n'est pas une transaction appropriée à la SEE. Par exemple, la répartition des transactions de la SEE doit demeurer équilibrée entre les pays. Lorsque les transactions atteignent le point de saturation dans un pays, la SEE ferme le guichet. Il peut arriver que le gouvernement veuille néanmoins effectuer certaines transactions, qu'il juge opportunes, souhaitables ou conforme à l'intérêt national et il aura alors recours au Compte du Canada pour les financer.

Le président: Le Compte du Canada est-il utilisé principalement à des fins politiques plutôt que commerciales?

M. Shannon: Le gouvernement peut avoir des raisons qui vont au-delà de celles sur lesquelles la SEE fonde habituellement ses décisions. Par exemple, le gouvernement peut devoir décider si la vente d'un réacteur à tel ou tel pays est une bonne chose. C'est le genre de transaction que la SEE ne souhaiterait vraisemblablement pas voir figurer dans ses livres. Le gouvernement doit décider s'il doit accorder son soutien au projet et sa décision peut être motivée par des raisons d'ordre politique ou industriel, ou encore pour des raisons de politique étrangère ou autres.

Le président: Je vous remercie beaucoup d'être venu. Je suis certain que nous vous inviterons de nouveau après l'adoption du projet de loi, pour voir combien de vos recommandations y auront été intégrées.

Honorables sénateurs, notre budget a été examiné par le comité de direction hier soir et soumis à titre d'ébauche au comité de la régie interne, durant la séance de ce matin à laquelle j'ai assisté. Nous devrions adopter ce budget avant qu'il ne soit renvoyé au comité de la régie interne demain. Le greffier vous en a distribué des exemplaires.

Our committee is in an anomalous position, because our fiscal year-end is the end of March and we need money to operate until then. Internal Economy said, "Show us your budget. We will give you half of what you need now to last you until the middle of February, and then we will reconsider it."

The clerk and I went over this with Senator Tkachuk and Senator Kroft, who is also on the Internal Economy Committee.

Does anyone have any questions, because some of the items in the budget are guestimates. We will stay another five minutes to talk about some potential travel, but I thought we should have something in the budget just in case. I have no idea what our communications bill will be.

Will someone move the motion?

Senator Oliver: I move that the proposed budget be adopted.

The Chairman: As we do not need a seconder, is it agreed, honourable senators?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: Carried.

The committee continued *in camera*.

OTTAWA, Thursday, December 16, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:10 a.m. to examine the present state of the domestic and international financial system (Capital Gains Tax).

Senator E. Leo Kolber (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: This morning we will continue our study of the pros and cons of capital gains tax and what to do about it. With us today is Margo Thorning, from the American Council for Capital Formation. She has a Ph.D. in Economics from the University of Georgia. She writes and lectures on tax policy and economics and is frequently quoted in the national and local press. Dr. Thorning has testified before various House and Senate congressional committees. I am an avid reader of what she writes. This is her first trip to Ottawa. Welcome, Dr. Thorning. Please proceed.

Ms Margo Thorning, Senior Vice-President and Chief Economist, American Council for Capital Foundation: Thank you very much for the opportunity to discuss capital gains and tax reform with you. I am very honoured to be here. I should like to submit my written testimony for the record, as I intend to refer to a few of the tables in it as we proceed.

Notre comité se trouve dans une situation inusitée. En effet, notre exercice financier prend fin en mars et nous avons besoin d'argent pour fonctionner jusque-là. La Régie interne nous demande de lui montrer notre budget. Elle s'engage à nous verser maintenant la moitié de ce dont nous avons besoin pour tenir le coup jusqu'au milieu de février, après quoi elle réexaminera notre cas.

Le greffier et moi-même avons examiné la situation avec le sénateur Tkachuk et le sénateur Kroft, qui fait partie du Comité de la régie interne.

Quelqu'un a-t-il des questions? Certains articles du budget comportent des montants anticipés. Nous resterons encore cinq minutes pour discuter de déplacements possibles, mais il m'a paru opportun de prévoir quelque chose dans le budget, au cas où. J'ignore totalement à combien se chiffrera notre compte de communications.

Quelqu'un veut-il présenter la motion?

Le sénateur Oliver: Je propose que le budget soit adopté.

Le président: Comme il n'est pas nécessaire qu'il y ait un comotionnaire, est-ce d'accord, honorables sénateurs?

Des voix: D'accord.

Le président: Adopté.

(La séance se poursuit à huis clos)

OTTAWA, le jeudi 16 décembre 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 11 h 10 pour examiner la situation actuelle du régime financier canadien et international (l'impôt sur les gains en capital).

Le sénateur E. Leo Kolber (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Nous allons poursuivre ce matin notre étude des avantages et inconvénients de l'impôt sur les gains en capital et examiner l'orientation à prendre à cet égard. Nous accueillons aujourd'hui Mme Margo Thorning, de l'American Council for Capital Formation. Mme Thorning est titulaire d'un doctorat en économie de l'Université de la Georgie. Elle rédige des articles et donne des conférences sur les politiques fiscales et l'économie, et elle est fréquemment citée dans la presse nationale et locale. Mme Thorning a eu l'occasion de témoigner aux États-Unis devant divers comités de la Chambre des représentants et du Sénat. Je suis un avide lecteur de ses écrits. C'est sa première visite à Ottawa. Bienvenue, madame Thorning. Je vous cède la parole.

Mme Margo Thorning, première vice-présidente et économiste en chef, American Council for Capital Foundation: Merci beaucoup de cette occasion que vous me donnez d'examiner avec vous la question de l'impôt sur les gains en capital et de la réforme fiscale. C'est pour moi un grand honneur de comparaître devant vous. J'aimerais que le texte de ma déclaration soit consigné au compte rendu, car, dans mon

First, I should like to give you some background on the American Council for Capital Formation. The council was started back in 1975 by a group of business executives, CEOs of companies like Warehouser and Motorola, and by a Deputy Secretary of the Treasury, Charles Walker, who felt that there was a need in the U.S. for a group that would focus on how to encourage saving investment, capital formation and economic growth. We were started with the purpose of focusing on issues like capital gains. Capital gains taxation was very high back in the mid-1970s.

Table 2 shows that our capital gains rates have varied from around 35 per cent for individuals down to the current 20 per cent top marginal rate for individuals. However, back in 1975, when the council was started, the tax rate for individuals was 35 per cent, and it was 30 per cent for corporate capital gains. So one of the early focuses of the American Council for Capital Formation was the amelioration of the very high taxation on capital gains.

Subsequently we broadened our focus. Now we do a lot of work on various tax issues, including corporate taxes, foreign taxes, environmental issues like climate change, and other public trade issues, but in the early years, we were primarily focused on saving and capital gains taxes. We are non-profit and we are bipartisan. We have republican and democratic members on our board of directors. We are supported by a wide range of industries: finance, insurance, banking, manufacturing, utilities. We have about 25 trade association members from all spheres of U.S. industry, as well as numerous individuals who care about issues like death taxes. We do a lot of work on death taxes, too.

We have a centre for policy research, which has stars from the academic world, such as Dale Jorgenson from Harvard, who is the incoming president of the American Economics Association, and people from MIT and Stanford — the top scholars. It is my great honour to draw on their expertise as I try to shape the policies that the council will focus on.

Before I move into capital gains taxation in the U.S., let me set the stage and explain to you why capital gains tax reform fits into the solution to one of the long-term U.S. problems. You probably think from the papers that all is well in the U.S. It is true; we are doing pretty well right now with a very good rate of economic growth and record low unemployment. You might ask, then, why the council would be focused on further tax policy changes. The

exposé, j'ai l'intention de faire référence à quelques-uns des tableaux qui s'y trouvent.

J'aimerais d'abord vous dire quelques mots de l'American Council for Capital Formation. Le conseil a été créé en 1975 par un groupe de dirigeants d'entreprises, de présidents directeurs généraux de sociétés comme Warehouser et Motorola, et par un secrétaire adjoint au Trésor, Charles Walker, pour qui il s'imposait de créer aux États-Unis un groupe dont la préoccupation principale serait de trouver des moyens d'encourager l'épargne-investissement, la formation de capital et la croissance économique. Nous nous sommes donné dès le début comme objectif principal d'examiner des questions comme l'impôt sur les gains en capital, qui était très élevé chez nous au milieu des années 70.

Le tableau 2 montre qu'aux États-Unis, le taux marginal maximal d'imposition des gains en capital des particuliers a oscillé au fil des ans entre environ 35 p. 100 et 20 p. 100, son taux actuel. Toutefois, si l'on remonte à 1975, au moment de la création du conseil, le taux d'imposition des gains en capital était de 35 p. 100 dans le cas des particuliers et de 30 p. 100 dans celui des sociétés. La préoccupation centrale de l'American Council for Capital Formation a donc été au départ l'amélioration du taux d'imposition des gains en capital, qui était alors très élevé.

Par la suite, nous avons élargi notre champ d'intérêt. Nous effectuons actuellement beaucoup de recherches sur diverses questions fiscales, dont celles relatives à l'impôt des sociétés, aux impôts étrangers, à l'environnement — par exemple au changement climatique —, ainsi que sur d'autres questions d'intérêt public touchant le commerce, mais les premières années, nous nous sommes principalement penchés sur l'épargne et l'impôt sur les gains en capital. Nous sommes une organisation sans but lucratif et bipartite. Au sein de notre conseil d'administration, on trouve des républicains aussi bien que des démocrates. Nous jouissons du soutien d'un large éventail d'industries: finances, assurances, banques, entreprises de fabrication, services publics. Nous comptons parmi nos membres quelques 25 associations professionnelles représentant toutes les sphères de l'industrie américaine, de même que de nombreux particuliers qui ont à cœur des questions comme celle de l'impôt au décès, une question à l'examen de laquelle nous accordons aussi beaucoup d'attention.

Nous avons un centre de recherche stratégique, qui est composé d'éminents représentants du milieu universitaire, comme Dale Jorgenson d'Harvard, qui est le président nouvellement élu de l'American Economics Association, ainsi que de gens du MIT et de Stanford — des spécialistes parmi les plus prestigieux. J'ai l'insigne honneur de pouvoir profiter de leur expérience lorsque j'essaie d'élaborer les politiques sur lesquelles le conseil axera ses efforts.

Avant d'aborder la question de l'impôt sur les gains en capital aux États-Unis, permettez-moi de vous situer un peu et de vous expliquer pourquoi la réforme de l'impôt sur les gains en capital fait partie de la solution à l'un des problèmes à long terme qui se posent aux États-Unis. À lire les journaux, vous vous dites probablement que tout va bien actuellement aux États-Unis. Vous n'avez pas tort; notre économie se porte relativement bien à

answer is that some big problems will hit the U.S. in about 15 years, as the baby boomers begin to retire. We will be faced with two workers supporting every retiree, versus the current three workers. That will mean either big cuts in social security benefits or significant increases in taxes. We are in a golden period right now, but there is no guarantee that in 10 years or 15 years we will not be struggling with difficult social and tax issues.

We also have a low saving and investment rate compared to the rest of the world. We save less than everybody, and we invest a relatively small amount of GDP compared to our international competition and compared to the past, in the 1960s and early 1970s.

One of the things I want to talk to you about is how we see capital gains tax reform and tax cuts fitting into the goal of developing a modern tax system that can deal with the challenges of the 21st century and encourage more saving and investment.

In 1997, the Joint Committee on Taxation asked 10 of our top public-finance scholars and modellers to compare the economic impact of a pure consumption tax with that of a pure income tax. A pure income tax eliminates all personal deductions and exemptions. It taxes labour and capital at a single rate, which would mean that capital gains would be taxed on accrual, most likely, rather than on realization.

With a pure consumption tax, in contrast, all saving is tax exempt at the individual level, including capital gains. You would not pay tax on that. All investment is expensed — first year write off — which of course would lower the cost of capital in the U.S. If we had expensing, it would lower the cost of capital for new investment by around 25 per cent to 30 per cent.

The modellers that the Joint Committee on Taxation convened examined the long-run economic impact of those two alternatives. Table 1 in my testimony shows the different results the modellers got in terms of the impact on real gross domestic product, real GDP, and on the capital stock. The consumption tax in the majority of cases provides much stronger GDP growth and much greater increase in the capital stock. For example, Dale Jorgenson's results show that over the long run, after 2010, GDP growth would be 3.3 per cent higher per year. That is not trivial. In today's terms, that is around \$300 billion a year to enjoy if we switched to a pure consumption tax.

l'heure actuelle, avec un taux de croissance des plus enviables et une faiblesse record de notre taux de chômage. Vous vous demandez peut-être alors pourquoi le conseil s'emploierait à préconiser de nouveaux changements à la politique fiscale. C'est que, dans 15 ans environ, les États-Unis seront confrontés à certains problèmes graves, car au moment où la génération du baby-boom s'en ira à la retraite, il n'y aura que deux travailleurs pour soutenir chaque retraité, contre trois à l'heure actuelle. Il nous faudra alors soit pratiquer d'importantes coupes dans les prestations de sécurité sociale, soit hausser considérablement les impôts. Nous traversons actuellement une période idéale, mais rien ne nous garantit que dans 10 ou 15 ans nous n'aurons pas à affronter de graves problèmes sociaux et fiscaux.

En outre, notre taux d'épargne et d'investissement est faible comparé à celui qu'on peut observer ailleurs dans le monde. Nous épargnons moins que tous les autres pays, et nos investissements représentent une proportion relativement faible de notre PIB en regard de ce qu'il en est chez nos concurrents internationaux et de ce qu'il en a été chez nous dans le passé, c'est-à-dire dans les années 60 et au début des années 70.

Je me propose de vous entretenir notamment de la façon dont nous voyons la réforme du régime d'imposition des gains en capital et les allégements fiscaux qu'il nous faudra apporter si nous entendons nous doter d'un régime fiscal moderne propre à nous permettre de relever les défis du XXI^e siècle et de stimuler l'épargne et l'investissement.

En 1997, notre Joint Committee on Taxation a demandé à 10 de nos plus prestigieux spécialistes et modélisateurs des finances publiques de comparer l'impact économique respectif d'une pure taxe de consommation et d'un pur impôt sur le revenu. Adopter un régime de pur impôt sur le revenu suppose une élimination complète de toute forme de déduction ou d'exemption personnelle. Les revenus de travail et les gains en capital sont imposés à un taux uniforme; autrement dit, dans un tel régime, les gains en capital seraient fort probablement imposés en fonction de la comptabilité d'exercice plutôt qu'en fonction de leur valeur de réalisation.

Avec une pure taxe de consommation, les particuliers verraient toutes leurs épargnes, y compris leurs gains en capital, exonérées d'impôt. Le contribuable n'aurait pas à payer d'impôt sur ses économies. Tout investissement serait porté aux dépenses — sorti du bilan dès la première année — ce qui, naturellement, aurait pour effet de réduire le coût du capital aux États-Unis. Ce faisant, on diminuerait de 25 à 30 p. 100 le coût du capital requis pour les nouveaux investissements.

Les modélisateurs auxquels le Joint Committee on Taxation a fait appel ont examiné l'impact économique à long terme de ces deux hypothèses. Le tableau 1 montre les différents résultats que les modélisateurs ont obtenus en ce qui a trait à l'impact de ces hypothèses sur le produit intérieur brut réel, le PIB réel, et sur le capital-actions. Dans la majorité des cas, la taxe de consommation génère une croissance beaucoup plus importante du PIB et du capital-actions que l'impôt sur le revenu. Les résultats qu'a obtenus Dale Jorgenson montrent par exemple qu'à long terme, après 2010, la croissance annuelle du PIB augmenterait de 3,3 p. 100. Ce n'est pas peu. C'est donc dire que, dans les

He shows the capital stock as being about 0.3 per cent higher, whereas, in his estimation, the capital stock would shrink, relative to the baseline under the unified income tax, by 2.6 per cent. Of course, real GDP growth is much smaller. I throw that in as an example of the work done by top scholars in the U.S. trying to find the optimal tax system in terms of stimulating economic growth. The preponderance of scholarly research suggests that we would all fair better under a consumption tax.

There have been a few proposals for a consumption tax. For example, the head of our budget committee has repeatedly introduced a pure consumption tax that would fit right in with the models that the Joint Committee on Taxation estimated. Steve Forbes, one of our presidential candidates, also has a pure consumption tax proposal out there. Those do have some foundation in political reality. People are talking about them.

We see capital gains tax reductions, such as the ones we had in 1997, as a way of helping to move the U.S. tax system toward a consumption tax where the tax on saving is lighter. We believe that the less you tax something, the more you get of it, and we think that the tax changes we saw in 1997 and 1998 were favourable.

Table 2 is a comparison of the top rate on individual income and the top capital gains rate. For example, under the individual section of that table, the ordinary tax rate in 1942 was 88 per cent on top rate on ordinary income. The capital gains rate in 1942 was 25 per cent. I present this to you just so you can see the enormous variation that the U.S. has experienced in capital gains tax rates. They have changed 11 times in the 58 years since 1942.

Right now we have a top marginal federal tax rate of 20 per cent for individuals and 35 per cent for corporations. Many states also tax capital gains, but not at nearly the rate that your provinces tax capital gains. We have experienced great fluctuations in rates, and we can document that during periods of lower rates there are very positive impacts.

This summer, David Wyss of Standard & Poor's DRI, McGraw-Hill, undertook to try to examine the macroeconomic consequences of the capital gains rate changes that we experienced in 1997, when we cut the top marginal individual rate from 28 per cent down to 20 per cent. He has a large general

conditions actuelles, nous disposerions ainsi de quelque 300 milliards de dollars de plus annuellement si nous adoptions une pure taxe de consommation.

Jorgenson note que le capital-actions augmenterait d'environ 0,3 p. 100 si nous adoptions une taxe de consommation, alors que, d'après ses calculs, il diminuerait de 2,6 p. 100 avec un impôt sur le revenu unifié. Naturellement, la croissance du PIB serait dans ce dernier cas également beaucoup plus faible. Je vous présente ces données pour vous illustrer le genre de travail qu'ont effectué des spécialistes parmi les plus éminents des États-Unis pour chercher à établir quel régime fiscal pourrait contribuer le plus à stimuler la croissance économique. On constate donc que ce qui ressort par-dessus tout des recherches de ces spécialistes, c'est que nous obtiendrions de bien meilleurs résultats avec une taxe de consommation.

Quelques propositions ont été avancées en faveur d'une taxe de consommation. Par exemple, le président de notre comité du budget a à plusieurs reprises proposé une pure taxe de consommation qui cadrerait parfaitement avec les modèles envisagés par le Joint Committee on Taxation. Steve Forbes, l'un de nos candidats à la présidence des États-Unis, a également proposé l'imposition d'une pure taxe de consommation. Ce genre de proposition fait donc actuellement partie de notre paysage politique. C'est dans l'air.

Nous considérons une éventuelle réduction de l'impôt sur les gains en capital, du genre de celles que nous avons appliquées en 1997, comme une façon d'orienter le régime fiscal américain vers l'imposition d'une taxe de consommation qui frapperait moins lourdement l'épargne. Nous croyons que moins vous taxez une chose, plus elle vous rapporte, et nous sommes d'avis qu'à cet égard les modifications qu'on a apportées à notre régime fiscal en 1997 et 1998 ont été positives.

Le tableau 2 présente une comparaison du taux maximal d'imposition du revenu des particuliers et du taux maximal d'imposition des gains en capital. Par exemple, on note qu'en 1942, le taux maximal d'imposition du revenu ordinaire des particuliers était de 88 p. 100. Le taux d'imposition des gains en capital était alors de 25 p. 100. Je vous présente ces données simplement pour que vous puissiez constater les énormes fluctuations qu'ont connues dans le passé les taux d'imposition des gains en capital aux États-Unis. Ces taux ont été modifiés à 11 reprises au cours des 58 années qui se sont écoulées depuis 1942.

À l'heure actuelle, nous avons un taux fédéral marginal maximal de 20 p. 100 dans le cas des particuliers et de 35 p. 100 dans celui des sociétés. Beaucoup d'États américains imposent également les gains en capital, mais à des taux de loin inférieurs à ceux qu'appliquent les provinces canadiennes à cet égard. Chez nous, ces taux ont été très fluctuants, et nous sommes à même de constater qu'au cours des périodes où ils étaient plus faibles, nous avons enregistré des résultats fort positifs.

Cet été, David Wyss de Standard & Poor's DRI, McGraw-Hill, a entrepris de se pencher sur les répercussions macroéconomiques des changements du taux d'imposition des gains en capital que nous avons connus en 1997, alors que nous avons abaissé de 28 à 20 p. 100 le taux marginal d'imposition des gains en capital des

equilibrium model that takes account of the differential impact of price changes throughout the system. His results are encapsulated in Table 3 in my testimony.

They show that the 1997 tax cuts, where we took the rate down from 28 per cent to 20 per cent, had a positive impact on real GDP, increasing it by about 0.4 per cent over the 1998-2009 period. Investment is increasing and will continue to increase by about 1.5 per cent per year. Capital stock is higher, productivity is increasing, and the cost of capital for new investment went down by about 3 per cent. His estimates also show that federal tax revenues increased by about \$5 billion over that period. The tax cut not only increased investment and GDP and so forth, but it paid for itself.

Capital gains tax receipts are a fairly significant share of tax receipts in the U.S. About 8 per cent of all income taxes stems from individual capital gains. In 1996, the capital gains tax revenues flowing into the U.S. Treasury, the federal tax revenues, were \$62 billion. In 1997, when the rate was cut, they went up to \$80 billion. In 1998, the Treasury estimates we will receive \$84.6 billion from individual capital gains tax receipts. Revenues are rising; even though we have cut the rates, we are receiving more tax revenue.

David Wyss's results show that maybe a quarter of the increase in the value of stocks is attributable to the cutting of the rate in 1997. You can see in Figure 2 about a quarter of the increase is due to changes in asset prices because the tax on the investment is lower.

I was privileged to read the testimony from some of the previous witnesses. Part of your focus is on how capital gains rate changes might impact entrepreneurship and new business start-ups. We at the council have gathered data and done research on that for the last 12 years or 15 years. Since I have been at the council that has been one of our focuses. It is difficult to document. However, Professor Wetzel at the University of New Hampshire has done many studies, including ones that analyze where new high-tech companies obtain their start-up funding. His research suggests that a significant portion of seed money comes from taxable individuals.

One of the arguments we hear in the U.S., when we try to make the case that entrepreneurship and start-ups really do depend on taxable individuals who care what the capital gains rate is, is that so much money that flows into venture capital funds comes from non-taxable sources, pension funds and so on. That is true. The formal venture capital network does get a lot of money from

particuliers. Wyss se fonde sur un vaste modèle général équilibré qui tient compte de l'impact différentiel des changements de prix dans l'ensemble du système. Ses résultats sont résumés dans le tableau 3.

Ces chiffres montrent que les allègements fiscaux de 1997, où nous avons fait passer de 28 à 20 p. 100 le taux d'imposition des gains en capital, ont une incidence positive sur le PIB réel, le faisant croître de 0,4 p. 100 au cours de la période allant de 1998 à 2009. Parallèlement, on observe un accroissement de l'investissement, accroissement qui se maintiendra aux alentours de 1,5 p. 100 par an. Le capital-actions est plus élevé, la productivité s'améliore et le coût du capital requis pour les nouveaux investissements baisse de quelque 3 p. 100. Les estimations de Wyss montrent également que les recettes fiscales fédérales augmentent d'environ 5 milliards de dollars au cours de cette période. Ainsi, non seulement l'allègement fiscal a pour effet d'accroître l'investissement, le PIB, etc., mais il s'autofinance.

Les recettes fiscales au titre des gains en capital représentent une part assez importante de l'ensemble des recettes fiscales américaines. Quelque 8 p. 100 des recettes provenant de l'ensemble des impôts sur le revenu découlent de l'imposition des gains en capital des particuliers. En 1996, l'impôt sur les gains en capital a rapporté au Trésor fédéral américain des recettes de l'ordre de 62 milliards de dollars. En 1997, au moment où le taux d'imposition a été abaissé, ce montant a grimpé à 80 milliards de dollars. Le Trésor prévoit tirer pour 1998 84,6 milliards de dollars de l'imposition des gains en capital des particuliers. C'est donc dire que, malgré la baisse des taux d'imposition, les recettes fiscales de l'État augmentent.

Les résultats obtenus par David Wyss montrent que peut-être le quart de l'augmentation de la valeur des actions est attribuable à l'abaissement du taux d'imposition en 1997. On peut voir dans le graphique 2 qu'environ le quart de l'augmentation est attribuable aux changements dans les prix des actifs grâce à la baisse de l'impôt sur l'investissement.

J'ai eu la chance de prendre connaissance de certains des témoignages que vous avez entendus. Vos préoccupations portent en partie sur l'impact que pourrait avoir un éventuel changement du taux d'imposition des gains en capital sur l'esprit d'initiative et sur le lancement de nouvelles entreprises. Cela fait maintenant 12 ou 15 ans que nous, du Conseil, réunissons des données et effectuons des recherches à cet égard. L'examen de cette question a constitué l'une des priorités du Conseil depuis que j'en fais partie. C'est un aspect difficile à documenter. Le professeur Wetzel de l'Université du New Hampshire n'en a pas moins réalisé de nombreuses études sur cette question, dont certaines ont porté sur l'analyse de la provenance des capitaux de démarrage des nouvelles sociétés de haute technologie. Le résultat de ses recherches donne à penser qu'une partie importante du capital de départ provient des particuliers imposables.

L'un des arguments qu'on nous oppose aux États-Unis lorsque nous essayons de faire valoir que l'esprit d'entreprise et les fonds de démarrage viennent vraiment de particuliers imposables que le taux d'imposition des gains en capital ne laisse pas indifférents, c'est qu'une grande partie des fonds de capital-risque proviennent de sources non assujetties à l'impôt, de caisses de retraite, etc.

non-taxable sources, maybe as much as 60 per cent according to the latest estimates from the National Venture Capital Association. Nonetheless, even the formal network is getting 15 per cent or 20 per cent of its funds from taxable individuals. Most of the start-up situations do not tap into the former venture capital network. Usually, an entrepreneur goes first to friends and family for money to start up a new venture. Then he may try to find wealthy individuals who would like to be part of the enterprise, and that is where the angels come in.

Angels are very sensitive to the tax rate, given that start-ups are very risky and two out of three fail. Anecdotal evidence, along with a bit of survey evidence from Professor Wetzel, shows that angels are very sensitive to tax, and the lower the tax rate, the more they are inclined to provide start-up money.

Stephen Prowse, an economist at the Federal Reserve Board of Dallas, did a survey of high-tech firms and found that more than half of them had relied on angels for part of their seed money just to get off the ground. It is clear that in the U.S., the high-tech start-up companies do depend on taxable individuals. For them, the difference between a 28 per cent tax rate and a 20 per cent rate is quite significant.

Furthermore, David Wyss looked at this issue and concluded that venture investment really does need incentives from the tax code, because investors are tax- or risk-averse, but society gains. If one out of three new start-ups is a big success, that will more than offset the losses of the two that failed. Society gains when a Microsoft or an Apple takes off. Those sorts of enterprises need to be encouraged through favourable tax policy.

In the U.S., we have also questioned the equity of cutting capital gains tax rates. What about middle-income taxpayers? Is this just a giveaway to the rich? However, it is evident from the data that reducing capital gains tax rates is not just a giveaway to the rich.

A recent study shows that three-fourths of all U.S. households have capital assets and that 30 per cent of the value of the assets are held by families with income of \$50,000 or less. The latter number comes from Leonard Burman, who is a deputy assistant secretary for tax policy at the U.S. Treasury. He documents that the ownership of capital assets is widespread. The latest data we have from the Security Industries Association shows that almost

C'est juste. Le réseau officiel de constitution des fonds de capital-risque obtient en effet énormément de fonds de sources non assujetties à l'impôt, peut-être à hauteur de 60 p. 100 selon les plus récentes estimations de la National Venture Capital Association. Néanmoins, même ce réseau officiel obtient 15 ou 20 p. 100 de ses fonds auprès de particuliers imposables. La plupart des démarrages d'entreprise ne se financent pas à même le réseau officiel de fonds de capital-risque. Habituellement, un entrepreneur s'adressera d'abord à des amis ou à des membres de sa famille lorsqu'il veut créer une nouvelle entreprise. Ensuite, il pourra tenter d'intéresser de riches particuliers à acquérir une participation dans son entreprise, et c'est là qu'interviennent les investisseurs providentiels.

Les investisseurs providentiels attachent beaucoup d'importance aux taux d'imposition, compte tenu que les entreprises qui démarrent présentent un très grand risque et que deux sur trois sont vouées à l'échec. Divers témoignages non scientifiques conjugués aux conclusions d'enquêtes menées par le professeur Wetzel donnent à croire que les investisseurs providentiels sont très sensibles aux impôts et que plus le taux d'imposition est faible, plus ils sont portés à fournir des capitaux de départ.

Stephen Prowse, un économiste du Federal Reserve Board de Dallas, a effectué une enquête auprès d'entreprises de haute technologie et a constaté que plus de la moitié d'entre elles avaient obtenu une partie de leur capital de départ auprès d'investisseurs providentiels, simplement pour assurer leur décollage. Aux États-Unis, les sociétés de haute technologie doivent effectivement compter au départ sur l'apport de contribuables imposables. Pour ce type d'investisseurs, la différence entre un taux de 28 p. 100 et un taux de 20 p. 100 est capitale.

Par ailleurs, pour s'être penché sur la question, David Wyss est arrivé à la conclusion que le code des impôts devait vraiment faciliter les choses à ceux qui veulent faire des placements à risque. Les investisseurs ayant naturellement en aversion les impôts et les risques, la société y gagnerait avec l'adoption de dispositions fiscales souples à cet égard. Si une nouvelle entreprise sur trois est une grande réussite, son succès compensera amplement les pertes des deux qui auront échoué. La société y gagne quand une entreprise comme Microsoft ou Apple prend son envol. Il faut encourager par une politique fiscale incitatrice le lancement de telles entreprises.

Aux États-Unis, nous nous sommes également interrogés sur l'équité d'une réduction des taux d'imposition des gains en capital. Dans quelle mesure une telle réduction profite-t-elle aux contribuables à revenu moyen? Ne s'agit-il que d'un cadeau fait aux riches? Il apparaît toutefois évident, d'après les données recueillies, que la réduction des taux d'imposition des gains en capital n'est pas uniquement une concession faite aux riches.

Une récente étude montre que les trois quarts des ménages américains ont des immobilisations et que 30 p. 100 de la valeur totale des immobilisations est détenue par des familles ayant un revenu de 50 000 \$ ou moins. Ce dernier chiffre nous vient de Leonard Burman, qui est sous-secrétaire adjoint à la politique fiscale au Trésor américain. Il soutient, documents à l'appui, que la propriété des immobilisations est très diffuse. Les données les

half of all U.S. households own equities. In the U.S., stock ownership is growing. Ownership of other types of capital assets is very widespread; therefore, everybody benefits when capital gains tax rates are taken down.

Further, new work by the Congressional Research Service, a branch of the U.S. Congress, suggests that our current capital gains tax system, which has a top marginal rate of 20 per cent, a 10 per cent rate for individuals and a 15 per cent tax bracket, adds to the progressivity of our current tax system. One research economist at CRS concluded that our current system of capital gains taxation is adding to progressivity and helping to redistribute income. Thus, the argument that lowering capital gains tax rates is just a boon for upper-class, fat-cat taxpayers is not accurate.

How do other countries tax capital gains? We commissioned Arthur Andersen a year or so ago to look at 24 countries, including Canada, to see how individual and corporate capital gains are taxed. Tables 4 and 5 show the average for the 24 countries. These are just federal taxes, so I know your rate looks artificially low here, 23.5 per cent, because the provincial taxes are not counted. In Ontario, the provincial tax brings the rate up to 40 per cent, I think; is that right?

Most of the world is taxing long-term capital gains at an average of less than 15 per cent on the sale of the asset, so the U.S. rate, at 20 per cent, the top marginal rate, is still above the international average. Of course, we still have a one-year holding period in order to qualify for long-term capital gains treatment. Most other countries do not have that.

Australia has just lowered its capital gains tax rate. It went from a high of 48.5 per cent on long-term gains, with indexing, down to 24 per cent. I am not sure what date that takes effect, because their Web site is not up and running. They did agree to cut their individual rates from 48 per cent to 24 per cent and to cut their corporate rate from 36 per cent down to 30 per cent on long-term gains.

This table shows that many countries do not tax capital gains at all. For example, in Hong Kong and Germany, long-term capital gains are tax exempt. The Netherlands, Mexico and Singapore have very high growth rates. The same is true for corporate capital gains. It seems the U.S. ought still to be taking a look at the prospect of further capital gains reductions, because we have such a low rate of saving. Most analysts conclude that capital gains rate reductions have some positive impact on saving.

plus récentes que nous avons pu obtenir de la Security Industries Association montrent que près de la moitié des ménages américains détiennent des actions de sociétés. Aux États-Unis, la possession d'actions est en progression. La détention d'autres types d'immobilisations y est également très largement répandue; donc, une réduction des taux d'imposition des gains en capital ne peut que profiter à tout le monde.

De plus, de nouveaux travaux de recherche effectués par le Service de recherche du Congrès, un organe du Congrès américain, montrent que notre régime actuel d'imposition des gains en capital, où le taux marginal maximal est de 20 p. 100 et où ce taux est de 10 p. 100 dans le cas des particuliers imposables à un taux de 15 p. 100, contribue à la progressivité de notre régime fiscal actuel. En effet, un chercheur économiste du CRS est arrivé à la conclusion que notre régime actuel d'imposition des gains en capital est un facteur de progressivité fiscale et favorise la redistribution des revenus. L'argument voulant qu'une réduction des taux d'imposition des gains en capital ne soit qu'une faveur aux gens des classes les plus favorisées, aux gros chats, ne tient donc pas.

Comment les autres pays imposent-ils les gains en capital? Il y a environ un an, nous avons chargé Arthur Andersen d'examiner la situation dans 24 pays, dont le Canada, pour voir à quels taux les particuliers et les sociétés y sont imposables sur leurs gains en capital. Les tableaux 4 et 5 présentent les taux moyens en vigueur dans les 24 pays en question. Comme on ne fait état dans ces tableaux que des impôts perçus par le gouvernement central, je sais que votre taux y semble artificiellement bas, 23,5 p. 100, vu que vos impôts provinciaux ne sont pas pris en compte. Dans le cas de l'Ontario, l'ajout du taux provincial porte le taux global à 40 p. 100, je crois. Est-ce bien le cas?

La plupart des pays du monde imposent les gains en capital à long terme sur la vente d'actifs à un taux qui se situe en moyenne un peu en bas de 15 p. 100. Le taux marginal américain, qui est de 20 p. 100, demeure donc supérieur à la moyenne internationale. Évidemment, nous exigeons encore une période de retenue d'un an pour que le gain en capital puisse être traité comme un gain à long terme. La plupart des autres pays n'ont pas de telle exigence.

L'Australie vient tout juste de réduire son taux d'impôt sur les gains en capital. Ainsi le taux d'imposition des gains en capital à long terme y est passé de 48,5 p. 100, compte tenu de l'indexation, à 24 p. 100. Je ne suis pas trop sûre de la date d'entrée en vigueur de cette mesure, car le site Web de l'Australie n'est pas opérationnel. On a convenu dans ce pays de faire passer le taux d'imposition des gains à long terme des particuliers de 48 à 24 p. 100, et celui des sociétés, de 36 à 30 p. 100.

Ce tableau montre que nombre de pays ne prélèvent aucun impôt sur les gains en capital. Ainsi, à Hong Kong et en Allemagne, les gains en capital à long terme sont exonérés d'impôt. Les Pays-Bas, le Mexique et Singapour ont des taux de croissance très élevés. Il en est de même des gains en capital des sociétés. Il semble bien que, compte tenu de la singulière faiblesse de notre taux d'épargne, notre pays devrait envisager la possibilité de réduire davantage l'impôt sur les gains en capital. La plupart

Let me talk a bit about the prospect and some of the proposals for further capital gains tax reductions. There have been some bloody battles in the U.S. Congress this year about tax reform. In the Republican-approved tax proposal that was sent to President Clinton in September, there was a tax proposal to reduce individual capital gains from a top rate of 20 per cent down to 18 per cent, and 8 per cent top rate for the taxpayers who were in the 15 per cent tax bracket. That bill was vetoed by President Clinton. The point is that the Republicans, and many credible senior tax policy researchers, think we still have a way to go because our saving and investment still need further shoring up.

We asked Allen Sinai to take a look at what the macroeconomic consequences would have been had this proposed tax bill been agreed to by President Clinton. Table 6 has some preliminary numbers that Allen Sinai's firm, Primark Decision Economics, produced. Even though the proposed tax cut was small — a drop from 20 per cent to 18 per for the top rate cent is not a huge decrease in the capital gains tax rate — it would have had positive, measurable, quantifiable impacts on the U.S. economy.

Mr. Sinai shows that over the next five years we would have had an extra \$65 billion in real GDP. We would also have had an increase in employment. Those 112,000 new jobs would have come from the formation of new businesses. He has in his model the ability to look at the impact of capital gains rate changes on start-ups. He concluded that new business incorporations would have increased by 200,000. By the way, there is a typo in my testimony there: it should read 200,000, but we are missing a zero. He included the impact of the rate changes on people's willingness to finance start-ups and on individual's willingness to undertake risk, and he concluded that we would have seen about 200,000 new business incorporations over that time period. Employment would have gone up. Capital spending for equipment and structures would have risen by about \$18 billion, and the cost of capital would have fallen by 0.13 per cent. That last figure is not a great amount, but every change downward in the case of capital helps increase people's willingness to invest.

The stock price index would have gone up by about 0.8 per cent each year. National saving, the combination of business, personal and government saving, would have increased by about \$84 billion a year. Even though the proposed change was rather small, it would have had quantifiable, positive impacts on the economy. It was, in effect, a free lunch.

des analystes estiment qu'une réduction des taux d'impôt sur les gains en capital a un impact positif sur l'épargne.

Permettez-moi de vous dire quelques mots de ce qui se dessine et de certaines des propositions qui sont mises de l'avant concernant la réduction des taux d'imposition des gains en capital. Il y a eu de vifs affrontements au Congrès américain cette année à propos de la réforme fiscale. Dans la proposition qui avait été approuvée par les républicains et qui a été soumise au président Clinton en septembre, il était question de faire passer de 20 à 18 p. 100 le taux maximal d'imposition des gains en capital des particuliers et d'abaisser à 8 p. 100 celui des contribuables assujettis à un taux d'imposition de 15 p. 100. Le président Clinton y a apposé son veto. L'idée, c'est qu'à l'instar de nombreux chercheurs qui font autorité en matière de politique fiscale, les républicains sont d'avis que, compte tenu de la nécessité de consolider notre position sur le chapitre de l'épargne et de l'investissement, nous devrions aller plus loin dans cette direction.

Nous avons demandé à Allen Sinai d'établir quelles auraient été les conséquences macroéconomiques d'une telle proposition si elle avait reçu l'aval du président Clinton. Le tableau 6 présente quelques chiffres préliminaires que la société d'Allen Sinai, Primark Decision Economics, a produits. Même si la réduction d'impôt proposée était minime — une réduction de 20 à 18 p. 100 n'a rien d'énorme —, elle aurait eu des impacts positifs, mesurables, quantifiables sur l'économie américaine.

M. Sinai montre qu'au cours des cinq prochaines années, notre PIB réel se serait accru de 65 milliards de dollars supplémentaires. Nous aurions également connu une croissance de l'emploi. Ces 112 000 nouveaux emplois auraient résulté de la création de nouvelles entreprises. M. Sinai a pu, à l'aide de son modèle, examiner l'impact qu'aurait eu cette mesure sur le lancement d'entreprises. Il est arrivé à la conclusion que le nombre de nouvelles sociétés d'affaires aurait augmenté de 200 000 — à propos, il y a ici une erreur typographique dans le texte que je vous ai remis; il faudrait lire 200 000, car il manque un zéro. M. Sinai a également inclus des données sur l'impact qu'auraient eu ces changements sur l'empressement des gens à financer le lancement d'entreprises et à prendre des risques, et il en a conclu que nous aurions assisté à la création de 200 000 nouvelles entreprises au cours de la période de référence. Le nombre d'emplois aurait augmenté. Les dépenses d'investissement dans l'achat d'équipement et de bâtiments se seraient accrues de 18 milliards de dollars, et le coût du capital aurait diminué de 0,13 p. 100. Ce dernier chiffre n'est pas énorme, mais tout changement à la baisse sur ce chapitre contribue à inciter les gens à investir.

L'indice boursier aurait enregistré une hausse supplémentaire d'environ 0,8 p. 100 chaque année. Les épargnes nationales, c'est-à-dire les épargnes combinées des entreprises, des particuliers et des gouvernements, se seraient accrues d'environ 84 milliards de dollars par an. Même si le changement proposé était relativement minime, il aurait donc eu des effets positifs quantifiables sur l'économie. En fait, c'était du tout cuit.

It seems to me that the U.S. needs to continue to examine options to increase our growth rate and our saving rate. A sound, carefully crafted capital gains tax cut, not only for individuals, but also for corporations, really ought to be part of the next President's agenda. We at the council are working to make sure that it is part of the next President's agenda. We are working with people who work for Governor George Bush. We are trying to work with some of the other presidential candidates to make sure that whoever is elected does not forget about the need to increase saving, to increase business investment, and to provide the U.S. with a tax code that will carry it into the 21st century.

We can document that that would be helpful. It would in effect be a free lunch. I hope that the U.S. experience I have related to you in some way be useful to you as you go forward with your debate about tax restructuring.

The Chairman: It was a privilege to listen to you. Who will be your next President?

Ms Thorning: Most people in the U.S. think that Governor Bush will probably get the nomination, but John McCain is coming up strong, so it is hard to say. Both of them are fine candidates. Most people feel that likely one of those two will get it. Who knows? So much depends on what the state of the U.S. economy is next November.

Senator Angus: Congratulations, not only on an excellent presentation, but also on a very diplomatic response. We are political junkies up here and we are all interested in what is happening down your way.

You described succinctly the various effects of the 1997 cut in the individual capital gains tax rate from 28 per cent to 20 per cent. You said that the net tax revenues for the fisc actually increased from \$62 billion to \$80 billion, and it has subsequently gone up another \$4.6 billion.

We have been trying to say that here. As a matter of fact, I have in my hand an article that appeared in yesterday's *Montreal Gazette*. It states that a study shows that cutting capital gains taxes would increase government revenues. That headline emanates from some writings by a witness we had earlier in these hearings. It is a hard message to send out with credibility.

Why, in your opinion, does the fisc in fact get more tax revenue with a lower capital gains rate?

Il me semble que les États-Unis doivent continuer d'examiner diverses options en vue d'accroître nos taux de croissance et d'épargne. Une réduction judicieuse de l'impôt sur les gains en capital tant des sociétés que des particuliers devrait vraiment faire partie du programme du prochain président des États-Unis. Nous, du conseil, ne ménageons aucun effort pour nous assurer que ce sera le cas. Nous travaillons en collaboration avec des gens qui appuient le gouverneur George Bush. Nous exerçons également des pressions sur certains des autres candidats à la présidence afin de nous assurer que, quel que soit celui qui sera élu, il n'oublie pas la nécessité de stimuler l'épargne, d'accroître les investissements dans les entreprises et de doter les États-Unis d'un code des impôts qui tienne compte des défis que nous réserve le XXI^e siècle.

Nous sommes en mesure de faire la preuve qu'une telle orientation serait bénéfique. Il ne nous en coûterait vraiment rien. J'espère que le bref exposé que je vous ai fait de la situation telle qu'elle se présente aux États-Unis à cet égard vous sera de quelque utilité dans votre débat sur la restructuration de votre régime fiscal.

Le président: Ce fut un privilège d'entendre votre exposé. Qui sera votre prochain président?

Mme Thorning: Aux États-Unis, presque tout le monde pense que le gouverneur Bush sera probablement le candidat choisi, mais John McCain gagne de plus en plus en popularité; c'est donc difficile à dire. Les deux sont d'excellents candidats. La plupart des gens estiment que c'est l'un de ces deux-là qui l'emportera. Qui sait? C'est dans une large mesure l'état dans lequel se trouvera l'économie américaine en novembre prochain qui déterminera l'issue de ce scrutin.

Le sénateur Angus: Toutes mes félicitations, non seulement pour l'excellent exposé que vous nous avez fait, mais également pour cette réponse fort diplomatique. Nous sommes des passionnés de la politique ici, et nous nous intéressons tous à ce qui se passe chez vous.

Vous avez décrit succinctement les divers effets de la réduction de votre taux d'imposition des gains en capital des particuliers, qui est passé de 28 à 20 p. 100 en 1997. Vous avez dit que, dès l'exercice suivant, les recettes fiscales nettes étaient passées de 62 à 80 milliards de dollars, pour ensuite progresser de 4,6 milliards supplémentaires.

C'est ce que nous essayons de faire valoir chez nous. À propos, j'ai ici un article qui est paru hier dans le *Montreal Gazette* et dans lequel on rapporte les résultats d'une étude qui montre qu'une réduction des impôts sur les gains en capital se traduirait par une augmentation des revenus de l'État. Le titre de l'article en question fait référence à certains écrits d'un témoin que nous avons eu l'occasion d'accueillir dans le cadre de la présente série d'audiences. C'est un message qu'il est difficile de véhiculer avec crédibilité.

Pourquoi, à votre avis, une réduction du taux d'imposition des gains en capital entraîne-t-elle une augmentation des recettes fiscales?

Ms Thorning: You must look not only at the impact on capital gains tax revenues themselves, but also at the overall macroeconomic consequences of the capital gains rate change. First, consider the impact on capital gains tax receipts. When you lower the rate, there is a big unlocking effect. People who have not wanted to realize a capital gain or to sell a capital asset at 28 per cent may feel that at 20 per cent they are willing to bite the bullet and pay the tax in order to free up their capital, which they can put it into something they consider a more productive investment. The unlocking effect tends to encourage people to go ahead and sell an asset and put the money in something else.

In addition to the unlocking effect, which initially brings more revenue, as we can see from our own series of capital gains tax receipts, you also get stronger economic growth, because of the second-order effects that David Wyss, Allen Sinai and others have examined. More people work, and they pay more in individual income tax and in payroll taxes. More businesses make more money, so you get more in corporate tax receipts. Clearly, it is not fair to look at the impact of a rate change only in terms of how it affects the particular tax revenues from that stream. You need to look at the overall economic impact.

Our Joint Committee on Taxation does not do that. It looks only at the first-order static effects, not the dynamic impact of a capital gains rate change on overall macroeconomic activity. However, someone with a general equilibrium model, such as Allen Sinai or David Wyss, can take a look at how all the other revenues are affected. That is why you have to consider the goal of tax policy and the long-run, overall, macroeconomic effects.

Senator Angus: To be able to say with confidence and to establish that indeed the overall revenues for the tax collector increase with a lowering of the capital gains tax rate is very positive. You provided a detailed description, which makes me a little nervous because when we ask the officials of our Department of Finance for the figures, we are left with the impression that the potential effects of reducing the capital gains tax rate are very hard to measure. That is not necessarily the case, it seems. Can we say with confidence in your opinion as an economist who has studied this that, in all cases, and certainly in a case like the Canadian economy, we would increase revenues by reducing the tax capital gains tax?

Mme Thorning: On doit se garder de ne considérer que l'impact d'une telle réduction sur les recettes provenant directement de l'imposition des gains en capital; il faut également tenir compte de l'ensemble des conséquences macroéconomiques du changement de taux en question. Voyons d'abord quelle est l'incidence d'une telle mesure au regard des recettes provenant directement de l'imposition des gains en capital. La réduction du taux produit un effet de déblocage. Parmi ceux qui, à un taux d'imposition de 28 p. 100, ne voulaient pas réaliser un gain en capital sur la vente d'actifs immobiliers, certains peuvent, à un taux de 20 p. 100, se résigner à encaisser le coup et à payer cet impôt pour pouvoir libérer leur capital et en disposer d'une manière à leurs yeux plus productive. L'effet de déblocage en question réside dans le fait qu'avec l'adoption d'une telle mesure, les gens sont davantage portés à vendre certains de leurs biens pour pouvoir investir le produit de cette vente dans quelque chose d'autre.

En plus de l'effet de déblocage, qui au départ vient gonfler les revenus de l'État — comme l'illustre aux États-Unis l'évolution des recettes fiscales par suite de la réduction des taux d'imposition des gains en capital —, on obtient également, grâce aux effets de second ordre observés par David Wyss, Allen Sinai et d'autres, une croissance économique plus prononcée. Un plus grand nombre de personnes étant au travail, l'État perçoit davantage de recettes provenant de l'impôt sur le revenu et des charges salariales. Les entreprises augmentent en nombre et elles encaissent de plus gros profits, ce qui se traduit par un accroissement des rentrées fiscales provenant de l'impôt des sociétés. Il n'est donc certes pas correct de ne regarder l'incidence d'un changement de taux que sur les recettes fiscales provenant du secteur touché par ce changement. Il faut considérer l'impact économique global de la mesure.

Notre Joint Committee on Taxation ne partage pas cette vision. Il s'en tient à l'observation des seules incidences statiques de premier ordre plutôt que de chercher à évaluer l'impact dynamique d'une telle mesure sur l'ensemble de l'activité macroéconomique. Par contre, quiconque utilise un modèle d'équilibre général, comme l'ont fait Allen Sinai ou David Wyss, est à même d'observer les répercussions qu'une réduction de ce taux peut avoir sur les autres revenus de l'État. C'est pourquoi il faut prendre en considération l'objectif de la politique fiscale et ses effets macroéconomiques globaux à long terme.

Le sénateur Angus: Pouvoir affirmer avec assurance et établir qu'en réalité les recettes fiscales globales de l'État augmentent quand on abaisse le taux d'imposition des gains en capital est très positif. Vous nous avez fourni une explication détaillée de ce qu'il en est, ce qui me rend un peu inquiet, car lorsqu'on demande de tels chiffres aux représentants de notre ministère des Finances, on nous laisse sous l'impression que les effets potentiels d'une réduction du taux d'imposition des gains en capital sont très difficiles à mesurer. Or, ce n'est pas forcément le cas, semble-t-il. Pouvons-nous nous réclamer de votre opinion, à vous qui, en tant qu'économiste, vous êtes penchée sur cette question, pour affirmer avec assurance qu'invariablement, et sans l'ombre d'un doute dans un cas comme celui de l'économie canadienne, une réduction

Ms Thorning: In the long run, you would certainly increase overall tax revenues, even if you cut capital gains tax rates to zero. Obviously, if you did not tax capital gains at all, you would not receive any direct revenue from the sale of a capital asset, but if you took a look at tax receipts over a 10 year or 15 year period, I think you would see that even a very significant rate cut would probably pay for itself.

Sometimes, when we model a small rate change in the U.S., we may see that the increased productivity and employment are not quite enough in the short run to pay for the tax cut. On the other hand, if you were running budget surpluses, you could cut taxes enough to increase employment, increase GDP and increase new business start-ups, and you could pay for it out of the surplus. That is certainly something you would want to do, because it would add to your growth.

Senator Angus: Other witnesses have also said there are a number of jurisdictions, such as Hong Kong, Singapore, Belgium and Mexico, that have zero capital gains tax and have growth economies. I am somewhat troubled because I notice that all of those examples are smaller countries. They are not the major players in the OECD or in the G-7, for example. I am trying to presage the kinds of counter-arguments we will face if we use those examples as an argument for reducing. We could say that here is an opportunity for the Canadian economy, which has been in a relatively non-growth mode compared to your country. Why do we not get on with it? Is there some reason why all the big countries have a capital gains tax, while the smaller ones do not? I have even heard Singapore and Hong Kong referred to almost as tax havens.

Ms Thorning: Look at where the growth is. Singapore and Taiwan have had strong economic growth and high rates of saving. They are the Pacific tigers. They have a smart, well-educated work force and a favourable tax code. In the long run, they will benefit greatly from the fact that they tax saving and investment very lightly.

Some of the developed countries, including the Netherlands, do not tax capital gains at the individual level. Some of the European countries, such as Germany, do tax capital gains more lightly than we do. However, if I were looking at ideal tax codes, I certainly would not look to the Europeans for guidance in all cases. In some ways they are more advanced — in terms of how they tax foreign source income, for example — but in terms of how they tax income, I am not sure that I would hold them up as a model.

des taux d'imposition des gains en capital se traduirait par une augmentation des revenus de l'État?

Mme Thorning: À longue échéance, vous augmenteriez certainement vos recettes fiscales globales, et ce, même si vous abolissiez totalement l'impôt sur les gains en capital. Naturellement, si les gains en capital n'étaient pas assujettis à l'impôt au Canada, vous ne tireriez aucun revenu direct de la vente d'actifs immobiliers, mais si vous regardiez vos recettes fiscales sur une période de 10 ou 15 ans, vous constateriez, je crois, que même une très importante réduction de ce taux s'autofinancerait probablement.

Parfois, quand nous modélisons un changement minime de taux aux États-Unis, nous constatons que l'accroissement qui s'ensuit sur les plans de la productivité et de l'emploi ne suffit pas à court terme à compenser la réduction d'impôt. Par ailleurs, en situation d'excédent budgétaire, vous pourriez réduire les impôts suffisamment pour stimuler la création d'emploi, la croissance du PIB et le lancement de nouvelles entreprises, et vous pourriez financer cette réduction d'impôt à même l'excédent budgétaire. C'est certes une option que vous pourriez vouloir retenir, car elle contribuerait à accélérer la croissance de votre économie.

Le sénateur Angus: D'autres témoins nous ont également fait remarquer qu'un certain nombre de pays, par exemple Hong Kong, Singapour, la Belgique et le Mexique, ne prélèvent aucun impôt sur les gains en capital et ont des économies en croissance. Ce qui me rend un peu perplexe à cet égard, c'est que je remarque que, dans tous les cas, il s'agit de petits pays. Ce ne sont pas d'importants acteurs de l'OCDE ou du G-7, par exemple. J'essaie de prévoir à quels types d'arguments il nous faudrait répliquer si nous nous servions de ces exemples pour justifier une réduction de l'impôt sur les gains en capital. Nous pourrions dire que c'est là une possibilité qui s'offre à l'économie canadienne, qui n'a pas particulièrement été en mode de croissance comparée à celle de votre pays. Pourquoi ne le ferions-nous pas? Comment expliquer que tous les grands pays ont un impôt sur les gains en capital, alors que les petits pays n'en ont pas? J'ai même entendu dire que Singapour et Hong Kong étaient de véritables paradis fiscaux.

Mme Thorning: Voyez où s'observe la croissance. Singapour et Taiwan ont connu une forte croissance économique et enregistré des taux élevés d'épargne. Ce sont les tigres du Pacifique. Ils ont une population active intelligente et instruite et un code des impôts avantageux. À longue échéance, ils seront clairement gagnants du fait qu'ils imposent très peu l'épargne et l'investissement.

Certains des pays industrialisés, dont les Pays-Bas, ne prélèvent aucun impôt sur les gains en capital des particuliers. Dans certains pays européens, comme l'Allemagne, l'impôt sur les gains en capital est moins lourd qu'ici. Toutefois, si j'étais à la recherche du code des impôts idéal, je ne me tournerais certes pas à tous égards vers les modèles européens. Sur certains points, les pays européens sont plus avancés que nous — par exemple pour ce qui est de la façon dont ils imposent les revenus gagnés à l'étranger —, mais je ne suis pas sûre que je les prendrais comme modèle en matière d'impôt sur le revenu.

We ought to look at what works. The council spends a lot of money on macroeconomic estimations, and I included the work of the Joint Committee on Taxation in my testimony because I wanted to show you what public-finance scholars from every stripe of university think will help U.S. economic growth. One could most likely make the case that if a consumption tax, where saving and investment are exempt, would help the U.S. economy grow faster, it would probably help the Canadian economy or the Swiss economy also.

I would not be troubled by the fact that many of the major industrial countries have higher rates. Australia has just brought their rate down to 24 per cent, so the trend around the world may be to move toward lighter taxation of capital gains and other forms of saving.

Senator Angus: We had no capital gains tax in Canada before 1971. Do you have any evidence in your studies of a greater economic growth rate in this country before we instituted this draconian tax?

Ms Thorning: No, I am afraid I do not.

Senator Angus: That is not to say that there is no evidence out there.

Ms Thorning: I would guess that you probably had more money flowing into riskier start-ups prior to the imposition of the high capital gains taxes, but you would know that better than I.

Senator Hervieux-Payette: What is a unified income tax? Knowing that would help my comprehension of Table 1.

Ms Thorning: The pure or unified income tax is one under which you are not allowed any deductions — no mortgage deduction, no personal exemption. You pay a flat percentage of all the income you receive in that particular year with no deduction for saving, no deduction for RRSP. All corporate income and capital gains are taxed when the gain occurs, whether or not the asset is sold under the accrual system; corporate income is flowed through to the individual and taxed at the individual's rate. Under that system, corporations do not have expensing. They have annual depreciation attempting to match the economic life of the asset with an annual depreciation allowance. Basically, there are no exemptions for saving.

Senator Hervieux-Payette: It is almost a synonym for the pure income tax.

The Chairman: It is a flat tax.

Senator Hervieux-Payette: Is there an optimal period to hold an asset in order to enjoy the better rate — six months, a year,

Nous devrions nous inspirer de ce qui donne des résultats. Le Conseil dépense énormément d'argent pour des évaluations macroéconomiques, et, si j'ai inclus dans mon exposé les travaux du Joint Committee on Taxation, c'est que je voulais vous faire part de l'opinion d'experts en finances publiques des plus prestigieuses universités sur la meilleure façon de favoriser la croissance économique aux États-Unis. On pourrait à juste titre avancer que si une taxe de consommation comportant une exonération de l'épargne et de l'investissement peut favoriser une accélération de la croissance de l'économie américaine, elle pourrait probablement le faire également pour l'économie canadienne ou suisse.

Je ne m'inquiérais pas du fait que bon nombre de grands pays industrialisés ont à cet égard des taux plus élevés que le nôtre. L'Australie vient juste de réduire le sien à 24 p. 100. La tendance dans le monde est donc à l'allègement de l'impôt sur les gains en capital et sur les autres formes d'épargne.

Le sénateur Angus: Nous ne prélevons pas d'impôt sur les gains en capital avant 1971. Vos études démontrent-elles que le Canada avait un taux de croissance économique supérieur avant l'institution de cet impôt draconien?

Mme Thorning: Non, je crains de ne pas pouvoir vous répondre sur ce point.

Le sénateur Angus: Ce qui ne veut pas dire qu'il n'existe pas de telles études.

Mme Thorning: J'imagine qu'avant que les gains en capital soient imposés aussi lourdement en Canada, on investissait davantage dans de nouvelles entreprises à risque, mais vous êtes sûrement mieux placé que moi pour le savoir.

Le sénateur Hervieux-Payette: Qu'entendez-vous par impôt sur le revenu unifié? Si je le savais, je pourrais plus facilement comprendre le tableau 1.

Mme Thorning: Un impôt sur le revenu pur ou unifié est un régime qui exclut toute forme de déduction — pas de déduction pour l'hypothèque ni d'exemption de base. Le contribuable paie un taux uniforme sur tous ses revenus d'une année donnée et ne bénéficie d'aucune déduction pour épargne ou pour un REER. Tous les revenus des sociétés sont imposés et leurs gains en capitaux le sont au moment où ils sont réalisés, que la vente de l'élément d'actif en question soit imputée ou non à l'exercice; le revenu de la société est transféré au particulier et est imposé au taux auquel est assujéti le particulier. Dans un tel régime, les sociétés n'imputent pas leurs dépenses à l'exercice. Elles bénéficient de déductions pour amortissement annuelles qu'on tente de faire correspondre le mieux possible avec la durée de vie du bien en question. En gros, aucune déduction n'est permise pour l'épargne.

Le sénateur Hervieux-Payette: C'est presque un synonyme de pur impôt sur le revenu.

Le président: C'est un taux d'imposition uniforme.

Le sénateur Hervieux-Payette: Y a-t-il une période de retenue optimale pour profiter du taux d'imposition le plus avantageux en

18 months? Various periods are listed. Which benefits from the best rate?

Ms Thorning: Many economists would make the case that there should not be a holding period for capital assets. When you throw in a holding period, you slow down the mobility of capital and you add a cost to doing business. The one-year holding period we have now adds to the cost of capital. Most other countries do not have a holding period. It exists for political reasons. It is a way of addressing the issue of speculation. However, in my view, the economy would probably work better without a holding period. Like everything, it is a political compromise.

The 18-month holding period that was in place for a short time was a political compromise. In order to move through the rate cuts, we had to extend the holding period. That was a trade-off between the Republicans and the Democrats. It was about to bollux up the works. It was so unpopular that it was repealed in 1998.

The Chairman: You must be aware of the fact that in Canada there is no holding period, but there is the concept that a trader cannot take advantage of the capital gains rates. I am not sure which is better or worse.

Senator Hervieux-Payette: Most of the G-7 countries have quite a substantial consumption tax on most goods. When we consider the capital gains tax, we isolate it from the consumption tax and also from the income tax, but I think we must look at the global picture. Would you say that Germany and France exempt even on the short term or on a longer term because they have quite a high income tax and a pretty stiff consumption tax?

Did you consider the impact on the economy of having the capital for start-ups and to support the entrepreneur? I do not see a faster, higher growth rate, and we must be sure that we make the right decision, because that is only one of at least three major factors.

Ms Thorning: I wish I believed that economies in Europe had thought through their tax policy as carefully as you are trying to. What has happened is more a matter of historical accident — who happened to be in power, who happened to favour a particular policy.

One shortcoming in U.S. tax policy is that we do not step back and think things through. Rather, things are done for political expediency. We managed to move the capital gains rates down in 1997. I should like to think that it went through because the members of Congress realized that it would help offset our very harsh taxation of saving in the U.S. We do not have a dividend exclusion or anything else. It is a way of addressing a wrong because we do tax savings so harshly.

matière de gains en capital — six mois, un an, 18 mois? On fait état ici de diverses périodes. Laquelle est associée au meilleur taux?

Mme Thorning: De nombreux économistes diraient qu'il ne devrait pas y avoir de période de retenue dans le cas des immobilisations. En prévoyant une période de retenue, on freine la mobilité du capital et on rend plus onéreuses les opérations financières. La période de retenue d'un an que nous avons actuellement accroît le coût du capital. La plupart des autres pays n'ont pas de période de retenue. C'est une mesure à caractère politique visant à limiter la spéculation. Je n'en pense pas moins qu'il serait économiquement profitable qu'on abandonne cette restriction. Cette fois encore, il s'agit d'un compromis politique.

La période de retenue de 18 mois qu'on a appliquée aux États-Unis pendant quelque temps était un compromis politique. Pour obtenir qu'on abaisse les taux, il a fallu accepter un allongement de la période de retenue. Il s'est agi de concessions mutuelles entre républicains et démocrates. Cette mesure, qui allait semer la pagaille dans les milieux concernés, s'est révélée si impopulaire qu'on a été contraint de la révoquer en 1998.

Le président: Vous devez savoir que, si au Canada nous n'avons pas de période de retenue, un spéculateur, en revanche, ne peut profiter chez nous des taux d'imposition applicables aux gains en capital. Je ne sais trop quel régime est le plus avantageux à cet égard.

Le sénateur Hervieux-Payette: La plupart des pays du G-7 prélèvent une taxe de consommation assez substantielle sur de très nombreux produits. Quand nous considérons l'impôt sur les gains en capital, nous faisons abstraction des taxes de consommation et de l'impôt sur le revenu, mais je crois que nous devons regarder le tableau dans son ensemble. Diriez-vous que si l'Allemagne et la France exonèrent les gains en capital à plus ou moins court terme, c'est que ces pays ont par ailleurs de très lourds impôts sur le revenu et des taxes de consommation passablement salées?

Avez-vous évalué l'impact sur l'économie du fait d'exonérer d'impôt les placements dans des fonds de démarrage pour aider les entrepreneurs? Je ne vois pas qu'une telle mesure ait forcément pour effet d'accélérer la croissance, et nous devons être sûrs de prendre la bonne décision, car ce n'est là qu'un d'au moins trois facteurs importants à prendre en considération.

Mme Thorning: J'aimerais bien croire que les pays européens ont réfléchi à leur politique fiscale autant que vous tenez à réfléchir à la vôtre. Les choix qu'on y a fait sur ce chapitre ont plutôt résulté de contingences historiques — des motivations des gens au pouvoir, du poids relatif des personnes qui favorisaient telle ou telle politique.

Un défaut que nous avons aux États-Unis en matière de politique fiscale, c'est que nous omettons de prendre un peu de recul pour mieux jauger les divers aspects de la question. Les décisions se prennent plutôt par opportunisme politique. En 1997, nous avons obtenu qu'on abaisse les taux d'imposition des gains en capital. Je me plais à croire que cette politique a été adoptée parce que les membres du Congrès se sont rendu compte que cette réduction compenserait l'impôt très lourd dont on frappe l'épargne

I have a feeling most of the countries in the OECD probably approach their tax policy on a piecemeal basis too, without stepping back and thinking, "How can we move to where we need to be?" Taxes are very high in Germany — 50 per cent of GDP. The policy of no tax on securities on long-term gains obviously helps offset some of the other heavy tax burdens they are facing, including the very high consumption taxes. Such a high consumption tax does tend to nudge you towards saving. On balance, the German saving rate is higher than the U.S. saving rate.

Senator Oliver: Writers have said that we are losing a lot of our good people to the United States and elsewhere as a result of our high tax on gains and capital. We spend millions of dollars a year training people to become specialists, particularly in the high-tech area, and after they graduate and get a year's experience, Microsoft and other American companies pick them up and take them down there. What do you think lowering the capital gains tax would do to stem that problem?

Perhaps this is part of the answer. In the final paragraph of your paper, you state:

A soundly structured, broad-based cut in individual and corporate tax rates on capital gains would significantly benefit all taxpayers. By reducing the cost of capital, it would promote the type of productive business investment that fosters growth in output and high-paying jobs.

Could you explain what you meant by the "high-paying jobs"? Is part of the answer?

Ms Thorning: You are exactly right. My guess would be that, if you had a significant reduction in capital gains rates bringing your total provincial and federal rate down to somewhere around 20 per cent to 25 per cent, you would see much less of a brain drain.

Obviously, in the U.S., people who start high-tech firms are paid in stock options. They hope to realize capital gains ultimately. A 20 per cent rate, with a little more added on for the state capital gains rate, is a big draw. I think you would see more entrepreneurial activity here in Canada and the creation of more high-paying, high-tech jobs, if you had a significantly lower rate. Capital gains is not everything. It is not the end of the world, but it makes a difference, especially as it compounds over the years. The extra jobs, the extra growth really have a material, significant impact on a country's well-being.

aux États-Unis. Nous n'avons pas d'exemption sur les dividendes, ni aucun autre adoucissement. Cette réduction se voulait un baume sur la plaie que représente le dur traitement fiscal qu'on réserve chez nous aux épargnants.

J'ai le sentiment que la plupart des pays de l'OCDE décident eux aussi de leurs mesures fiscales à la pièce, sans prendre soin de se donner du recul pour se demander comment ils feront pour atteindre leurs grands objectifs. Les impôts sont très élevés en Allemagne — ils représentent 50 p. 100 du PIB. La politique d'impôt zéro sur les gains réalisés à long terme lors de la vente d'actions compense évidemment en partie le lourd fardeau fiscal imposé par ailleurs aux contribuables, notamment les taxes de consommation très élevées. Une taxe de consommation aussi lourde a tendance à vous pousser à épargner. Tout compte fait, le taux d'épargne est supérieur en Allemagne à ce qu'il est aux États-Unis.

Le sénateur Oliver: Des auteurs ont soutenu que nous perdons une bonne part de nos meilleurs effectifs au profit des États-Unis et d'autres pays du fait que nos impôts sur les revenus et sur les gains en capital sont trop élevés. Nous dépensons chaque année des millions de dollars pour former, en particulier dans le domaine de la haute technologie, des spécialistes qui, après avoir reçu leur diplôme et avoir acquis un an d'expérience, sont recrutés par des sociétés américaines comme Microsoft. Dans quelle mesure, selon vous, une réduction de l'impôt sur les gains en capital contribuerait-elle à endiguer ce fleau?

Peut-être est-ce là une partie de la solution. Dans le dernier paragraphe de votre exposé, vous affirmez:

Une réduction bien planifiée et généralisée des taux d'impôt sur les gains en capital des particuliers et des sociétés bénéficierait considérablement à tous les contribuables. En atténuant le coût du capital, une telle mesure encouragerait le genre d'investissement commercial productif qui favorise la croissance de la production et la création d'emplois rémunérateurs.

Pourriez-vous nous expliquer ce que vous entendez par «emplois rémunérateurs»? Est-ce là une partie de la solution?

Mme Thorning: Tout à fait. J'imagine que si vous réduisiez sensiblement vos taux d'impôt sur les gains en capital de manière à ramener vos taux combinés fédéraux et provinciaux aux alentours de 20 à 25 p. 100, vous observeriez un bien moindre exode de vos cerveaux.

Évidemment, aux États-Unis, les gens qui lancent des sociétés de haute technologie sont payés en options sur actions. Ils espèrent réaliser finalement des gains en capital. En ramenant le taux à 20 p. 100, ou un peu plus pour permettre aux provinces de prélever elles aussi un impôt minime, cela représenterait une bonne baisse. Je crois que si votre taux était sensiblement plus bas, vous assisteriez à une croissance de l'activité entrepreneuriale et à la création d'un plus grand nombre d'emplois rémunérateurs dans des secteurs de pointe. Sans être une panacée, les gains en capital ont un effet non négligeable, surtout qu'avec le temps, cet effet est exponentiel. Les emplois et la croissance supplémentaires qu'ils génèrent ont réellement un impact matériel important sur la santé économique d'un pays.

Senator Oliver: How do you quantify the influence of your institute on capital formation, and how do you go about influencing the bureaucrats? As you know from reading our transcripts, although a number of academic writers, businessmen and business groups agree that our capital gains tax is too high, the real question is how to sell it to the public. How has your institute done that successfully?

Ms Thorning: I have been at the council for 18 years. Good quality academic work does make a difference, but it may take more than one research study. We began in 1986, after the capital gains tax increases of the 1986 tax bill. We began to fund credible academic scholars. We began to try to get Hill staff to do studies, working with members of Congress who were sympathetic to our view. We began to work with credible macroeconomic forecasters, Allen Sinai, for example, to have them analyze capital gains. With their results, they would go before Congress and they would do press interviews. We would use their results in testimony.

We have a newsletter and a Web site, so everything is on that. We have one thing many think tanks do not have: there is a dinner every month at our president's house with about eight members of Congress from the Senate and the House, about 10 or 12 business leaders from around the country, and eight or 10 national press.

Senator Oliver: Is there a speaker?

Ms Thorning: No, it is all off the record. We have been doing this since 1982, and there have been 95 or so of these dinners. We have what some people call the last economic salon in Washington. We sit down and have drinks and talk. We send out a little memo in advance talking about some aspect of tax policy or environmental policy or trade policy. Then we all come together, maybe 25 or 30 of us, and chew over the issue. There is a seated dinner. The press really gets into it. It is a chance to have an impact on someone like Alan Murray, the editor of the *Wall Street Journal* or Rick Stevens from the *New York Times*.

We use every tool we can think of to influence people in the press and members of Congress, but it takes good quality work and absolute credibility. You cannot fudge the numbers. You must be absolutely impeccable. That is what we have done.

We do not have a pack. We do not give anybody any money. We do not pay them to come to dinner, for example. I notice the level of intellect of members of Congress is improving. They are

Le sénateur Oliver: Comment quantifieriez-vous l'influence de votre institut sur la formation du capital, et comment vous y prenez-vous pour influencer les bureaucrates? Comme vous avez sans doute pu le constater en lisant nos comptes rendus, bien qu'un certain nombre de chercheurs universitaires, de gens d'affaires et de groupes d'entreprises s'accordent à dire que notre impôt sur les gains en capital est trop élevé, il reste à en convaincre la population. Comment votre institut est-il parvenu à le faire?

Mme Thorning: Je fais partie du conseil depuis 18 ans. La qualité des travaux de recherche compte beaucoup, mais il peut falloir effectuer plus d'une étude. C'est en 1986, par suite du dépôt cette année-là d'un projet de loi portant augmentation des taux d'imposition des gains en capital, que nous avons entrepris de financer des chercheurs universitaires qui font autorité en la matière. Nous avons d'abord essayé de convaincre les gens de Hill de réaliser des études sur cette question en collaboration avec des membres du Congrès qui étaient sympathiques à notre cause. Nous avons commencé à travailler de concert avec des prévisionnistes macroéconomiques dignes de foi, comme Allen Sinai, à qui nous avons demandé d'analyser la question de l'imposition des gains en capital. Armés des résultats de leurs travaux, ils iraient devant le Congrès et donneraient des entrevues à des journalistes. De notre côté, nous nous réclamerions de leurs travaux pour appuyer notre position.

Nous publions un bulletin et maintenons un site Web, ce qui nous permet de diffuser toutes ces analyses. Nous avons un atout que bien des groupes de réflexion n'ont pas: nous tenons chaque mois, à la maison de notre président, un déjeuner auquel nous invitons environ huit membres du Congrès, sénateurs ou représentants, quelque 10 ou 12 dirigeants d'entreprises provenant d'un peu partout aux États-Unis et 8 ou 10 représentants de la presse nationale.

Le sénateur Oliver: Y a-t-il un conférencier invité?

Mme Thorning: Non, tout se passe de manière informelle. Nous faisons cela depuis 1982, et jusqu'à ce jour nous avons organisé quelque 95 de ces déjeuners. Nous avons ce que certains appellent le dernier salon économique de Washington. Nous nous assoyons pour bavarder devant un verre. Nous faisons parvenir à l'avance à nos invités un petit bulletin préparatoire à notre rencontre dans lequel nous traitons d'un aspect particulier de la politique fiscale, environnementale ou commerciale. Puis, nous nous réunissons, peut-être 25 ou 30 d'entre nous, et cogitons sur la question. C'est un déjeuner assis. La presse y est vraiment présente. C'est une chance que de pouvoir obtenir une oreille attentive de personnes comme Alan Murray, le rédacteur en chef du *Wall Street Journal*, ou Rick Stevens, du *New York Times*.

Nous utilisons tous les outils imaginables pour exercer une influence sur les journalistes et sur les membres du Congrès, mais il nous faut pour cela des travaux de bonne qualité et une crédibilité à toute épreuve. On ne peut jouer avec les chiffres. Il nous faut être absolument impeccables. C'est ce que nous faisons.

Pas question de noyautage ou de dons d'argent. Par exemple, nous ne payons personne pour assister à nos déjeuners. Je remarque que le niveau intellectuel des membres du Congrès

truly concerned about really good, sound policy. It is fun to work with people like that.

Senator Oliver: That is very helpful.

Senator Meighen: You said earlier that in the U.S., capital gains taxes account for a reasonably significant percentage of total revenue.

Ms Thorning: Of the individual tax receipts.

Senator Meighen: I guess we are comparing apples and oranges. In Canada, the figure was 0.3 per cent, as compared to total revenue. I suspect that that is lower than in the United States, if we compare apples to apples. It might be because of the lock-in effect. If you have a high capital gains tax, obviously your inclination is not to trigger it. Any comment you have on that would be welcome.

In addition, I understand that in the United States capital gains tax is lower or non-existent in certain prescribed areas, if you roll over. For example, in the high-tech sector, we heard some evidence that if you stay in the same sector you can roll over without attracting tax.

Ms Thorning: There are some provisions about the share of capital gains taxes. The share of capital gains taxes as a percentage of total individual taxes ranges around 8 per cent to 9 per cent. With our relatively low tax rate, we do not have such a lock-in effect. Who wants to pay 40 per cent on something unless it is done awfully well? That very low percentage is due to people being simply locked in.

There is a provision in the tax code that allows firms with assets of \$100 million or less to roll over part of that tax-free. That was expanded a bit in the 1997 act. People I have talked to in the venture capital community suggest that the provisions are so narrow and tightly drawn that most firms do not even try to use them. A rollover is something to be looked at, and if we had a rollover rather than the current capital gains tax upon realization, we would probably see a lot more mobility of capital and probably faster growth, because we would be on a consumed-income tax system. If you can roll over your capital gain and not pay tax, that is the same as being under a system where all saving is exempt from tax and you pay tax only when you spend the money. A rollover is worth the look. There has been a lot of interest in it in the United States, but we have never done much more than carve out a little bit of gains from relatively small companies under tightly drawn circumstances.

s'améliore. Les membres du Congrès tiennent vraiment à l'adoption de politiques judicieuses. Il est agréable de travailler avec des gens de cette mentalité.

Le sénateur Oliver: Tout cela est fort intéressant.

Le sénateur Meighen: Vous avez dit tout à l'heure qu'aux États-Unis, les impôts sur les gains en capital représentent une importante proportion de l'ensemble des revenus de l'État.

Mme Thorning: Des recettes provenant de l'impôt des particuliers.

Le sénateur Meighen: Je suppose que nous comparons des pommes avec des oranges. Au Canada, cette proportion serait de 0,3 p. 100 de l'ensemble des recettes fiscales. Je présume que c'est moins qu'aux États-Unis, si nous comparons des pommes avec des pommes. C'est peut-être à cause de l'effet de blocage. Quand on risque de payer un gros impôt sur un gain en capital, il est évident qu'on sera porté à s'abstenir de réaliser ce gain. J'aimerais savoir ce que vous en pensez.

Par ailleurs, aux États-Unis, l'impôt sur les gains en capital est, si j'ai bien compris, plus faible voire nul dans certains cas prévus dans la loi, lors d'un roulement. Par exemple, des témoins nous ont mentionné que, dans le secteur de la haute technologie, un contribuable peut rouler certains actifs, c'est-à-dire les aliéner en franchise d'impôt, pourvu que ces actifs demeurent dans le même secteur.

Mme Thorning: Nous avons certaines dispositions concernant la proportion d'impôt sur les gains en capital. Cette proportion représente environ 8 ou 9 p. 100 des impôts totaux payés par les particuliers. Comme notre taux d'impôt sur les gains en capital est relativement bas, nous n'observons pas d'effet de blocage au même titre que chez vous. À moins de pouvoir espérer conclure un marché drôlement avantageux, qui voudrait payer 40 p. 100 d'impôt en vendant un bien? C'est certes l'effet de blocage qui explique que cette proportion soit si faible dans votre pays.

Notre code des impôts comporte une disposition qui permet aux entreprises dont l'actif s'élève à 100 millions de dollars ou moins de rouler une partie de cet actif en franchise d'impôt. Cette disposition a été quelque peu élargie dans la loi de 1997. Les gens avec qui je me suis entretenue dans le milieu du capital-risque affirment que cette disposition est d'application si étroite et si restrictive que la plupart des entreprises ne cherchent même pas à s'en prévaloir. Nous devrions peut-être considérer de plus près l'option de roulement, et si les contribuables américains disposaient d'une telle option plutôt que d'avoir à payer l'impôt sur les gains en capital, comme c'est le cas actuellement, nous constaterions probablement une bien plus grande mobilité du capital et une croissance accélérée, vu que nous aurions alors un régime d'imposition basé sur le revenu dépensé. Pouvoir rouler un gain en capital en franchise d'impôt, c'est comme être soumis à un régime où toutes les épargnes sont exonérées d'impôt et où l'on ne paie l'impôt que sur la portion de revenu qu'on dépense. Il vaudrait la peine que nous envisagions cette option. On s'y est beaucoup intéressé aux États-Unis, mais nous n'avons jamais fait plus que de soustraire une petite portion des gains en capital

Senator Meighen: Would you have any comment on capital gains tax with respect to the cost of collection as compared to other tax? Would I be right in thinking that the more you add things, such as rollover provisions or a different rate depending on the length of time held, the higher the cost of collection?

Ms Thorning: Certainly it adds to complexity. Is the additional complexity worth it in terms of any extra saving or economic growth you receive? In our system, the capital gains provisions add a whole lot to the tax code. It clearly is a complex matter, but with increased computerization, it is a bit easier for the IRS and for mutual funds and so forth to track what your capital gains are. Technology has helped to drive down the cost of collecting the tax, so if complexity is the price we must pay to receive a differential rate on capital gains compared to ordinary income, that is the way to go.

A simpler way would be the pure consumption tax. The Treasury published a study back in 1984 outlining how to take the U.S. to a consumption tax and how we would track people's accounts so that we would know how much they are spending and saving. That could be monitored fairly easily.

Senator Meighen: Do you have any information or comment about the encouragement that is given in the United States to the gifting of property to foundations or charitable institutions, which is exempt from capital gains? I do not know how long the United States has had that. We have just started it in this country. Two years ago the Minister of Finance reduced the rate of capital gains tax for gifts to charitable institutions of publicly traded securities. The anecdotal evidence is overwhelming that that has unlocked a great deal of money for those institutions. Do you have any information on that?

Ms Thorning: I will pass. I am not an expert on that.

Senator Meighen: Should the individual capital gains rate and the corporate capital gains rate be relatively the same, or should one be higher or lower than the other?

Ms Thorning: Most of the research we have seen suggests that it would be better if there were not such a spread between the 35 per cent corporate capital gains rate and the 20 per cent top individual rate; that spread tends to distort how people plan their business. It makes them wrench around and do things for tax purposes that they would not otherwise do. Some industries are more affected than others. However, the 35 per cent rate also adds to the corporation's cost of trying to do business, to invest in a risky start-up. A 35 per cent tax rate on something that may not

d'entreprises relativement petites et uniquement dans des circonstances très particulières.

Le sénateur Meighen: Auriez-vous un mot à nous dire concernant les coûts de perception de l'impôt sur les gains en capital comparés à d'autres formes d'imposition? Ai-je raison de croire que plus on ajoute d'éléments à la loi, comme des dispositions de roulement ou des taux différents selon la durée de la période de retenue, plus les coûts de perception sont élevés?

Mme Thorning: La perception s'en trouve certes plus compliquée. Cette complexité accrue vaut-elle la peine en regard des épargnes ou de la croissance économique supplémentaires qu'elle permet? Nos dispositions touchant l'impôt sur les gains en capital compliquent énormément notre code fiscal. C'est évidemment une opération complexe, mais avec l'informatisation croissante, il est un peu plus facile pour l'IRS et les fonds communs de placements, etc. de déterminer quels sont vos gains en capital. Compte tenu du fait que la technologie a contribué à réduire le coût de la perception des impôts, si la complexité est le prix à payer pour bénéficier de taux d'impôt sur les gains en capital plus avantageux que celui qui s'applique au revenu ordinaire, nous devons consentir à payer ce prix.

Le plus simple serait d'opter pour une pure taxe de consommation. En 1984, le Trésor a publié une étude sur la façon d'amener les États-Unis à adopter une taxe de consommation et sur les moyens qu'on pourrait utiliser pour suivre les comptes de banque personnels et pouvoir ainsi établir combien chacun dépense et épargne. On pourrait assez facilement effectuer un tel suivi.

Le sénateur Meighen: Avez-vous de l'information à nous donner ou des commentaires à formuler sur les mesures d'encouragement offertes dans votre pays à ceux qui, en franchise d'impôt, font don de biens à des fondations ou à des oeuvres de bienfaisance? J'ignore depuis combien de temps de telles mesures sont en vigueur aux États-Unis. Elles ne le sont que depuis tout récemment au Canada. Il y a deux ans, le ministre des Finances a réduit le taux d'imposition des gains en capital sur les dons à des oeuvres de bienfaisance de valeurs cotées en bourse. On entend très fréquemment dire que cette mesure a permis de mettre d'énormes fonds à la disposition de ce genre d'organisme. Êtes-vous en mesure de nous renseigner sur ce qui se fait dans votre pays à cet égard?

Mme Thorning: Je vais devoir m'abstenir de répondre à cette question, car je ne suis pas experte en la matière.

Le sénateur Meighen: Les taux d'impôt sur les gains en capital des particuliers et des sociétés devraient-ils être relativement similaires, ou l'un devrait-il être plus élevé que l'autre?

Mme Thorning: La plupart des travaux de recherche dont il nous a été donné de prendre connaissance indiquent qu'il serait préférable qu'il n'y ait pas d'écart aussi considérable entre le taux de 35 p. 100 applicable aux gains en capital des sociétés et celui de 20 p. 100 sur les gains des particuliers: cet écart a tendance à fausser la manière dont les gens gèrent leurs affaires. Il les amène à emprunter toutes sortes de détours et à prendre des décisions uniquement pour des motifs d'ordre fiscal. Certaines industries sont plus touchées que d'autres par ce problème. Par ailleurs, ce

pay off at all tends to be a deterrence. Increasingly, we are finding that the 35 per cent rate is a deterrent to the corporate sector when they are considering how to allocate their investments between something relatively straightforward and something that is more risky.

You can make the argument that our rates are really out of line and we ought to bring the corporate rate down. At the council, we have tried for years to make that case. We have done a lot of work on it. However, it is politically very unpopular. It is seen as a tax break for the corporations. People do not realize that corporate income flows through to individual shareholders and that when you hurt a corporation, you are really hurting the shareholders who own stock in it. It has been a tough sell. We do not give up, though.

Senator Kroft: I am just looking for a clarification. When you are talking about a pure consumption tax, you are talking about a tax piece based on the measurement of actual expenditure of what?

Ms Thorning: Annual expenditure. You would take annual income, and anything you save out of that is tax-exempt, right off the top. Anything you consume would be taxed at some rate. It could be a progressive rate. David Bradford at Princeton University has worked out a system where he has a progressive tax rate on a consumption tax.

Senator Kroft: You commented that your taxing authorities are reluctant to go beyond the direct impact of lost revenue; is that right?

Ms Thorning: They will not.

Senator Kroft: Then the problems we are having with addressing the broader economic ramifications of some of these changes are not unique to Canada, but are shared problems with bureaucrats.

Ms Thorning: Right. To be fair to the bureaucrats, if you change the tax system in four ways at once, how do you measure the differential impact of each of those changes in a macroeconomic sense? They feel, justifiably, that their duty to provide a revenue estimate for an individual item would be more difficult, if not impossible.

One counter-argument we make is that at least you ought to consider what the overall macroeconomic consequences are. People like Martin Feldstein, President of the National Bureau of Economic Research and former head of the Council of Economic Advisors under President Reagan, has long made the case that we

taux de 35 p. 100 ajoute au coût de lancement des nouvelles entreprises, à ce qu'il en coûte pour consentir à faire des investissements risqués. Le fait de devoir potentiellement payer un impôt de 35 p. 100 au sortir d'une aventure qui risque par ailleurs de ne rien rapporter peut avoir un effet dissuasif. Nous constatons de plus en plus que ce taux de 35 p. 100 a effectivement un effet dissuasif chez les dirigeants d'entreprise lorsque vient le temps pour eux de décider de la répartition de leurs placements et de choisir entre des investissements qui présentent relativement peu de risque et des avenues plus risquées.

Vous pouvez soutenir que nos taux sont réellement hors de proportion et que nous devrions les réduire dans le cas des sociétés. Au conseil, nous essayons depuis des années de faire valoir le bien-fondé de cette position. Nous y avons mis d'énormes efforts, mais cette option est politiquement très impopulaire. On la perçoit comme une mesure d'allègement fiscal favorisant les sociétés. Les gens ne se rendent pas compte que le revenu des sociétés est transféré à des individus qui sont les actionnaires de ces sociétés et que lorsqu'on fait du tort à une société, c'est en réalité à ses actionnaires qu'on s'attaque. C'est une mesure difficile à faire accepter. Nous n'abandonnons toutefois pas la partie.

Le sénateur Kroft: J'aimerais simplement que vous me précisiez une chose. Quand vous parlez de pure taxe de consommation, vous voulez parler d'une taxe fondée sur quels types de dépenses?

Mme Thorning: Sur les dépenses annuelles. Tout montant épargné à même le revenu annuel serait exonéré d'impôt, automatiquement. Toute dépense de consommation serait taxée à un taux quelconque, qui pourrait être progressif. David Bradford de l'Université de Princeton a conçu un régime fiscal qui comporterait une taxe de consommation à taux progressif.

Le sénateur Kroft: Vous avez fait remarquer que vos autorités fiscales sont réticentes à prendre en considération autre chose que l'impact direct de la perte de revenus, n'est-ce pas?

Mme Thorning: Elles ne vont pas plus loin.

Le sénateur Kroft: En ce cas, la difficulté que nous avons à obtenir qu'on tienne compte des diverses répercussions économiques qu'auraient certains changements proposés n'est pas particulière au Canada; elle tient à l'attitude des bureaucrates ici comme chez vous.

Mme Thorning: Vous avez raison. Pour être juste envers les bureaucrates, il nous faut toutefois reconnaître que si on devait adopter d'un seul coup trois ou quatre mesures venant modifier notre régime fiscal, il ne serait pas facile de mesurer l'impact respectif, sur le plan macroéconomique, de chacune de ces mesures. Les bureaucrates estiment, à juste titre, que leur tâche de produire un estimé de l'incidence de chacune de ces mesures sur les recettes fiscales s'en trouverait plus compliquée, voire impossible.

Un argument que nous leur opposons, c'est qu'ils devraient au moins tenter d'établir quelles seraient les répercussions macroéconomiques de l'ensemble de ces mesures. Des gens comme Martin Feldstein, président du National Bureau of Economic Research et ancien directeur du Council of Economic

need to keep our eye on the long-term goal. To do that, you need to know the overall macroeconomic consequences. That ought to guide the people at Treasury as well as the members of Congress. It is not enough just to look at a piece of legislation in isolation.

Senator Kroft: So the battle goes on?

Ms Thorning: Exactly.

Senator Kroft: One of our leading tax experts makes a strong point that one real problem is that the more you create tax differentials between different types of income, the more you open the door to a costly type of planning that is not really economically productive. Do you have a comment on that?

Ms Thorning: We faced that problem in 1986 and tried to address it with our passive loss legislation, which is included in the 1986 tax bill. Much of that potential abuse has been cleaned out of the U.S. tax code. I think most people do not see that as a major problem in the U.S. now, because of the legislation we have on the books.

In the other hand, when you see the funds pouring into the stock market and more and more young people in their teens and 20s investing in equities, thinking about their future, you can see that the fact that capital gains are taxed at a relatively low rate compared to the rest of the world has probably had a favourable impact. As far as I can tell, there is no longer that much gaming of the system in the United States.

Senator Kelleher: Table 6 graphically shows the cumulative impact of capital gains tax reduction. You mentioned that it was Professor Sinai's model. Are these models available to the Canadian Department of Finance? Are they available to researchers up here? Could we take Canadian data and feed it into his model?

Ms Thorning: You could have him to do it for you. He would have to run the model. He would probably have to gather some special data for Canada if he did not have it on file, but certainly he could do that, as could David Wyss or some of the macroeconomic modellers. You could definitely have a macroeconomic simulation. It would probably be worth doing.

Senator Kelleher: Obviously I am no expert in this area, but I do not know how many models we have in Canada. It seems to me that you are ahead of us with your modelling. That model indicated clear, decisive reports and results. It might be helpful if some of our researchers, or some of our people in the finance departments, would perhaps take a look and utilize those models.

Advisors sous l'administration Reagan, répètent depuis longtemps que nous devrions avoir une vision à long terme. Pour ce faire, il nous faudrait connaître les conséquences macroéconomiques globales des mesures que nous songeons à adopter. Ce principe devrait guider les fonctionnaires du Trésor aussi bien que les membres du Congrès. Il ne suffit pas de se pencher sur un projet de loi pris isolément.

Le sénateur Kroft: Donc, la bataille se poursuit?

Mme Thorning: Exactement.

Le sénateur Kroft: Un de nos plus éminents experts en fiscalité soutient fermement qu'un problème réel, c'est que plus on crée de taux d'imposition différents pour les divers types de revenu, plus on ouvre la porte à un genre de planification coûteuse qui n'est pas vraiment productive économiquement. Qu'en pensez-vous?

Mme Thorning: Nous avons été confrontés à ce problème en 1986 et nous avons essayé de le régler en adoptant nos dispositions législatives sur les pertes passives, qui étaient incluses dans le projet de loi présenté cette année-là. Cet abus potentiel a été en grande partie éliminé de notre code des impôts. Je crois qu'à l'heure actuelle, grâce à cette loi, la plupart des gens ne considèrent pas qu'il s'agit là d'un problème majeur aux États-Unis.

Par ailleurs, quand on voit les fonds qu'on investit à flots dans les valeurs boursières et quand on constate que de plus en plus de jeunes encore adolescents ou dans la vingtaine achètent des actions en songeant à leur avenir, on s'aperçoit que notre taux relativement faible d'imposition des gains en capital comparé à celui qu'on applique ailleurs dans le monde a probablement eu un impact positif. À ma connaissance, on ne voit plus tellement de contribuables essayer d'exploiter indûment le système aux États-Unis.

Le sénateur Kelleher: Le tableau 6 présente schématiquement l'effet cumulatif de la réduction des taux d'imposition des gains en capital. Vous avez mentionné que ce modèle avait été conçu par le professeur Sinai. Le ministère canadien des Finances pourrait-il se procurer ces modèles? Nos chercheurs y ont-ils accès? Pourrions-nous prendre les données canadiennes et les incorporer dans son modèle?

Mme Thorning: Il pourrait le faire pour vous. Il lui faudrait diriger l'utilisation de son modèle et probablement recueillir en outre certaines données particulières au Canada, s'il ne les a pas déjà dans ses dossiers. Mais il pourrait certes se charger de ce travail, tout comme pourraient le faire aussi David Wyss ou d'autres modélisateurs macroéconomiques. Vous pourriez sans aucun doute procéder à une simulation macroéconomique à partir de vos données. Une telle étude en vaudrait probablement la peine.

Le sénateur Kelleher: Naturellement, m'y connaissant très peu dans ce domaine, j'ignore combien de modèles nous avons au Canada. Vous me semblez être en avance sur nous avec vos modèles. Celui-ci fait état de rapports et de résultats clairs et concluants. Il serait peut-être utile que certains de nos chercheurs ou de nos fonctionnaires du ministère des Finances jettent un coup

Have your models become quite refined in the last couple of years?

Ms Thorning: Yes, particularly Allen Sinai's model, which includes so many financial variables. He has something like 500 equations in it. Because of the work we have done with him over the years, he has beefed up the capital gains side. He can better analyze changes in capital gains legislation. These are probably the most sophisticated models in the world, because we have had the resources to put into people such as Mr. Sinai and David Wyss and others.

I used someone at Stanford University back in the 1980s to look at the impact of the increase of capital gains taxes on the cost of capital. His model showed that when we raised the rate from 20 per cent to 28 per cent in 1986, the cost of capital went up 6 per cent to 8 per cent. I also used an academic at Ohio State to do the same thing. His results also showed a 6 per cent to 8 per cent increase. I had somebody else at another think tank do the analysis. I had DRI do it.

All those different academic and think tank people came up with roughly the same number for the impact of an increase in capital gains taxes on the cost of capital. The academics and think tanks that we have had do the analysis on the rate cut also show similar size rate cuts. They come at it with slightly different macroeconomic models, but arrive at the same results. That provides me with a comfort factor. We have not used just one person.

Senator Kelleher: Have you any knowledge of Canadian models being used in the area of capital gains?

Ms Thorning: No, I honestly do not.

The Chairman: Doctor Sinai is coming here on February 24. We will call him, as a result of Senator Kelleher's excellent suggestion, and see if there is some way that he can run a model for us using Canadian numbers. Maybe it is pie in the sky, but we will give it a shot.

Senator Tkachuk: This has been a very good presentation. I know people require models. I am of the view that less tax is a good thing, so it is not as important to me. They estimate that in Canada we will have somewhere in the area of \$7 billion to \$10 billion surplus. Some of us are very concerned that that surplus will be spent by government.

Ms Thorning: I saw the article in the paper today.

d'oeil sur ces modèles et les utilisent. Vos modèles se sont pas mal raffinés ces dernières années, n'est-ce pas?

Mme Thorning: Oui, tout particulièrement celui d'Allen Sinai, qui inclut un très grand nombre de variables financières. Ce modèle compte quelque 500 équations. L'aide que nous avons apportée au professeur Sinai au fil des ans lui a permis d'étoffer son volet gains en capital. Il peut maintenant mieux analyser les modifications qui pourraient être apportées aux dispositions législatives touchant les gains en capital. Il s'agit probablement des modèles les plus perfectionnés qui soient au monde, et ce, grâce au fait que nous avons pu mobiliser les ressources voulues pour faire appel à des gens comme MM. Sinai et David Wyss.

Dans le courant des années 80, j'ai demandé à un chercheur de Stanford d'étudier l'impact sur le coût du capital de l'augmentation des impôts sur les gains en capital. Son modèle a permis de constater que lorsque nous avons fait passer le taux d'imposition de 20 à 28 p. 100 en 1986, le coût du capital s'est accru de 6 à 8 p. 100. J'ai également demandé à un chercheur de l'Université d'État de l'Ohio de faire une étude similaire. Ses résultats ont également permis d'observer une hausse de 6 à 8 p. 100 du coût du capital. J'ai aussi fait faire l'analyse par un autre groupe de réflexion. J'ai commandé cette analyse au DRI.

Tous ces chercheurs universitaires et groupes de réflexion en sont arrivés essentiellement aux mêmes chiffres à propos de l'impact sur le coût du capital d'une augmentation des impôts sur les gains en capital. Les chercheurs et les groupes de réflexion à qui nous avons demandé d'analyser l'impact de la réduction du taux sont également arrivés à des conclusions comparables. Bien qu'ils aient utilisé des modèles macroéconomiques légèrement différents, ils sont arrivés aux mêmes résultats. Cela m'apparaît comme un gage de la fiabilité de ces études. Nous n'avons pas fait appel à une seule personne.

Le sénateur Kelleher: Savez-vous s'il existe des modèles canadiens portant sur la question de l'impôt sur les gains en capital?

Mme Thorning: Non, à vrai dire je ne le sais pas.

Le président: Le professeur Sinai témoignera devant nous le 24 février. Nous allons communiquer avec lui et, grâce à l'excellente question qu'a posée le sénateur Kelleher, nous allons lui demander s'il lui serait possible d'utiliser un de ses modèles en y intégrant des données canadiennes. Peut-être que je m'illusionne, mais voyons au moins quelle sera sa réponse.

Le sénateur Tkachuk: Vous nous avez fait un exposé des plus intéressants. Je sais que les gens ont besoin de modèles. Étant personnellement d'avis que moins il y a d'impôt, mieux c'est, j'attache plus ou moins d'importance à ces modèles. On prévoit que le gouvernement du Canada disposera d'un excédent budgétaire de l'ordre de 7 à 10 milliards de dollars. Certains d'entre nous appréhendent vraiment que le gouvernement n'utilise cet excédent pour augmenter ses dépenses.

Mme Thorning: J'ai lu un article à ce sujet dans le journal d'aujourd'hui.

Senator Tkachuk: Others advocate that perhaps it should start paying the debt, or that a percentage of it should go towards less taxation for Canadian businesses and the Canadian population. It is all about efficiency of expenditure. Where is it better spent? I believe it is better spent by individuals and businesses rather than by government.

Our individual tax rate is very high. In a \$45,000 income bracket, you are hitting about a 45 per cent tax rate federally and provincially, and you pay a consumption tax on top of it. A person in a higher income bracket, which we consider \$65,000 or thereabouts, with consumption tax and income tax, probably pays somewhere in the area of 60 per cent or 65 per cent of income in taxes.

If you were advising our government, would you say that it would be better to reduce both capital gains and individual income tax, or just one or the other? Where would you fit the priorities, knowing the high tax rate in our country?

Ms Thorning: I would probably try to do both. I would give a little more weight to the capital gains rate cut. It is hard to believe it would cost you that much. You are not obtaining much from it right now.

Senator Tkachuk: That is true, we are not.

Ms Thorning: Given Canada's desire to stimulate productive investment, especially in new technology and the high-tech sort of ventures, and given your desire to compete with the rest of the world and to keep talent here, it seems to me that it would be very important to bring the combined provincial and federal capital gains rate down to something comparable to or even better than the U.S. rate.

Senator Kroft: Now we come to the ultimate moment of truth — death taxes and that end of the process. You may be aware that we have no Canadian estate tax, but you are deemed at the moment of your death to have realized all of your capital gains. That is the final shot at you. Along the way, we have a free ability to pass property and assets between people, subject to attribution. Has the estate tax been a trade-off in arriving at the capital gains rates in the U.S.? Is it figured into the equation?

Ms Thorning: It would be nice to think that people thought that far ahead about the interactions of different tax provisions, but I do not think that is the case in the United States. I do not think we are that smart. Also, the fact that you do not have an estate tax as stiff as we have and that you can make those gifts is a different issue than the capital gains on a new venture. Your system does not have the incentives to undertake a risky investment. It is nice

Le sénateur Tkachuk: D'autres soutiennent que le gouvernement devrait peut-être se mettre à rembourser la dette, ou qu'il devrait à tout le moins consacrer un certain pourcentage de son excédent à la réduction des impôts des entreprises et des contribuables canadiens. Ce qu'il faut viser, c'est que nos dépenses soient efficaces. Où serait-il préférable de dépenser cet excédent? À mon avis, nous aurions avantage à cet égard à nous en remettre aux particuliers et aux entreprises plutôt que de nous fier au gouvernement.

Notre taux d'imposition du revenu des particuliers est très élevé. Celui qui gagne 45 000 \$ doit verser 45 p. 100 de son revenu en impôts fédéral et provincial combinés et payer de surcroît des taxes sur ce qu'il consomme. Une personne qui est dans la tranche supérieure de revenu, tranche qui, sauf erreur, se situe aux environs de 65 000 \$, verse probablement au total, en taxes de consommation et en impôts sur le revenu, de 60 à 65 p. 100 de son revenu.

Si vous aviez à conseiller nos autorités gouvernementales, leur diriez-vous qu'il serait selon vous préférable de réduire à la fois l'impôt sur les gains en capital et l'impôt sur le revenu, ou seulement l'un des deux? Où situeriez-vous les priorités, connaissant le taux élevé d'imposition dans notre pays?

Mme Thorning: J'essaierais probablement de faire les deux. Je réduirais peut-être davantage le taux d'impôt sur les gains en capital. Je vois mal qu'une telle mesure puisse coûter très cher à l'État. Après tout, cet impôt ne lui rapporte pas grand'chose à l'heure actuelle.

Le sénateur Tkachuk: Vous avez bien raison.

Mme Thorning: Étant donné que le Canada souhaite stimuler l'investissement productif, particulièrement dans les secteurs des nouvelles technologies et des technologies de pointe, et que vous entendez être compétitifs vis-à-vis du reste du monde et garder vos talents chez vous, il me semble qu'il serait très important que vous abaissiez votre taux d'impôt fédéral-provincial combiné sur les gains en capital à un niveau comparable, voire inférieur, à celui que nous appliquons aux États-Unis.

Le sénateur Kroft: Nous arrivons maintenant au moment ultime de vérité — à la question des impôts au décès, à cette dernière intervention du fisc. Comme vous le savez peut-être, nous n'avons pas d'impôt successoral au Canada, mais, au moment de son décès, le contribuable est réputé avoir réalisé tous ses gains en capital. C'est le dernier coup qu'on nous assène. Dans le cours de notre vie, nous sommes libres de nous transférer des biens et des actifs, à la condition de respecter les règles d'attribution. Aux États-Unis, l'impôt sur les successions a-t-il constitué une concession en échange d'une réduction des taux d'imposition des gains en capital? A-t-on tenu compte de cet élément dans les calculs qu'on a alors faits?

Mme Thorning: On aimerait bien croire que les gens se penchent d'aussi près que vous le faites sur les éventuelles interactions des différentes dispositions fiscales, mais je ne vois pas que ce soit le cas aux États-Unis. Je ne crois pas que nous ayons cette sagesse. Par ailleurs, le fait que vous n'ayez pas un impôt successoral aussi lourd que le nôtre et que vous puissiez faire des dons à l'abri de l'impôt n'a toutefois pas du tout le même

that you can make those gifts, but it does not provide the kind of incentive that our 20 per cent rate provides to undertake a risky investment.

Maybe you are following the debate in the U.S. Congress about the death tax. There is a strong movement, which we are helping along, either to repeal the death tax or to cut it way back, because some of the work we have had done shows that our death tax does retard investment and slow growth. It is a tax on saving.

The Chairman: Can you not also postpone it with a series of trusts?

Ms Thorning: With enough tax planning, some people can avoid part of the death tax, but you cannot evade it totally. Even if you have a family limited partnership, which a lot of wealthy individuals have set up, when your children sell the assets, they will still pay some tax, but at their own tax rate, not at the 55 per cent marginal estate tax. Again, I think the death tax is another issue that does not really bear on how you ought to tax investments and risky assets.

Senator Kroft: You commented that you regret that nobody ever looks at the whole thing together. The only time we did was in the late 1960s and early 1970s. The result of that total and holistic look was our capital gains tax. Looking at the big picture does not necessarily guarantee the right answer.

The Chairman: We had the quaint idea that a buck is a buck is a buck. Thank you for coming. It was totally fascinating and perhaps we will try to have you back.

The committee adjourned.

effet qu'une réduction de l'impôt sur les gains en capital liés à la création de nouvelles entreprises. Votre régime ne comporte pas de mesures incitatives pour encourager les gens à faire des placements à risque. C'est bien de pouvoir faire des dons, mais cela ne vous donne pas le genre de mesure incitative que notre taux de 20 p. 100 procure à ceux qui veulent faire des placements plus risqués.

Peut-être suivez-vous les débats qui ont actuellement cours aux États-Unis à propos de l'impôt au décès. Il y a un puissant mouvement, que nous appuyons, en faveur soit de l'abolition pure et simple de l'impôt au décès, soit d'une réduction importante de cet impôt, car certaines de nos études démontrent que notre impôt au décès retarde l'investissement et ralentit la croissance. C'est un impôt sur l'épargne.

Le président: N'avez-vous pas également la possibilité de reporter le paiement de cet impôt au moyen d'une série de fiducies?

Mme Thorning: Pourvu qu'elles aient une bonne planification successorale, certaines personnes parviennent à se soustraire en partie au paiement de cet impôt, mais pas totalement. Même si vous avez une société en commandite familiale, comme c'est le cas d'une foule de riches, quand vos enfants vendront les actifs, ils devront payer un certain impôt, mais selon leur propre taux d'imposition, et non au taux marginal de 55 p. 100 de l'impôt successoral. Encore là, je crois que l'impôt au décès est une autre question qui n'a pas vraiment quelque chose à voir avec la façon dont on devrait imposer les investissements et les gains réalisés lors de la disposition de certains actifs risqués.

Le sénateur Kroft: Vous nous avez dit déplorer que personne n'ait une vision globale de la question. La seule fois que nous avons eu une telle vision, c'est vers la fin des années 60 et au début des années 70. Cet examen holistique et global nous a valu la création de notre fameux impôt sur les gains en capital. À regarder la question dans son ensemble, on n'obtient pas forcément la bonne réponse.

Le président: Nous avons eu l'idée géniale de considérer qu'une piastre est une piastre. Merci d'avoir accepté notre invitation. Vos propos ont été on ne peut plus captivants, et peut-être essaierons-nous de vous avoir de nouveau parmi nous.

La séance est levée.



If undelivered, return COVER ONLY to:
Public Works and Government Services Canada —
Publishing
45 Sacré-Coeur Boulevard,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

En cas de non-livraison,
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:
Travaux publics et Services gouvernementaux Canada —
Édition
45 Boulevard Sacré-Coeur,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

WITNESSES—TÉMOINS

Wednesday, December 15, 1999

From Gowling, Strathy & Henderson:

Mr. Guy David, Partner, Project Leader of the Review Team:

Mr. Gerald E. Shannon, Chair of Stakeholder Consultations,
Review Team:

Mr. Stan Roberts, Research Economist, Review Team:

Mr. Maxime Faille, Lawyer, Project Assistant, Review Team.

Thursday, December 16, 1999

From the American Council for Capital Formation:

Ms Margo Thorning, Senior Vice-President and Chief
Economist.

Le mercredi 15 décembre 1999

De Gowling, Strathy & Henderson:

M. Guy David, associé, responsable du projet, Équipe chargée
de l'examen;

M. Gerald E. Shannon, président des audiences publiques,
Équipe chargée de l'examen;

M. Stan Roberts, économiste-chercheur, Équipe chargée de
l'examen;

M. Maxime Faille, avocat, responsble adjoint du projet,
Équipe chargée de l'examen.

Le jeudi 16 décembre 1999

De l'American Council for Capital Formation:

Mme Margo Thorning, première vice-présidente et
économiste en chef.

YC11
B18

Communauté
Parlementaire



Second Session
Thirty-sixth Parliament, 1999-2000

Deuxième session de la
trente-sixième législature, 1999-2000

SENATE OF CANADA

SÉNAT DU CANADA

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

*Délibérations du comité
sénatorial permanent des*

Banking, Trade and Commerce

Banques et du commerce

Chair:
The Honourable E. LEO KOLBER

Président:
L'honorable E. LEO KOLBER

Wednesday, February 9, 2000
Thursday, February 10, 2000

Le mercredi 9 février 2000
Le jeudi 10 février 2000

Issue No. 5

Fascicule n° 5

Eighth and ninth meetings on:
Examination of the present state of the
domestic and international financial system
(Export Development Corporation)

Huitième et neuvième réunions concernant:
L'examen de la situation actuelle du
régime financier canadien et international
(Société pour l'expansion des exportations)

WITNESSES:
(See back cover)

TÉMOINS:
(Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

Angus	Kelleher, P.C.
* Boudreau, P.C.	Kenny
(or Hays)	Kroft
Furey	* Lynch-Staunton
Grafstein	(or Kinsella)
Hervieux-Payette, P.C.	Meighen
Joyal, P.C.	Oliver

* *Ex Officio Members*

(Quorum 4)

Change in membership of the committee:

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Fitzpatrick substituted for that of the Honourable Senator Grafstein (*February 9, 2000*).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable E. Leo Kolber

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus	Kelleher, c.p.
* Boudreau, c.p.	Kenny
(ou Hays)	Kroft
Furey	* Lynch-Staunton
Grafstein	(ou Kinsella)
Hervieux-Payette, c.p.	Meighen
Joyal, c.p.	Oliver

* *Membres d'office*

(Quorum 4)

Modification de la composition du comité:

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Fitzpatrick est substitué à celui de l'honorable sénateur Grafstein (*le 9 février 2000*).

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Wednesday, February 9, 2000

(10)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 3:30 p.m. in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable E. Leo Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Grafstein, Kelleher, P.C., Kolber, Kroft, Meighen, Oliver and Tkachuk (8).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Mr. Blayne Haggart, Research Officer, Economics Division.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESSES:

From the Bank of Montreal:

Mr. Peter Wren, Managing Director, Trade Finance.

From the Bank of Nova Scotia:

Mr. Tim Plumptre, Senior Vice-President, Trade Finance and Correspondent Banking.

From the CIBC:

Mr. David Robbie, Vice-President, Trade Finance Division.

From the Royal Bank Group:

Mr. Bernard Kruyne, Managing Director, Global Trade Finance, RBC Dominion Securities.

From the Toronto Dominion Bank:

Mr. John Leckie, Managing Director, Financial Institution and Trade Finance.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, November 23, 1999, the committee resumed its examination into the present state of the domestic and international financial system and in particular its study of the Export Development Act. (*See Issue No. 1, November 24, 1999, for the full text of the order of Reference.*)

Mr. Wren made an opening statement and then answered questions.

Mr. Leckie made an opening statement and then answered questions.

Mr. Kruyne made an opening statement and then answered questions.

Mr. Plumptre made an opening statement and then answered questions.

PROCÈS-VERBAUX

OTTAWA, le mercredi 9 février 2000

(10)

[Traduction]

Le comité sénatorial des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 15 h 30, dans la pièce 505, de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur E. Leo Kolber (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Grafstein, Kelleher, c.p., Kolber, Kroft, Meighen, Oliver et Tkachuk (8).

Aussi présent: De la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement: M. Blayne Haggart, attaché de recherche, Division de l'économie.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOINS:

De la Banque de Montréal:

M. Peter Wren, directeur général, Financement des opérations commerciales.

De la Banque de la Nouvelle-Écosse:

M. Tim Plumptre, vice-président principal, Financement des opérations commerciales et banques correspondantes.

De la CIBC:

M. David Robbie, vice-président, Division du financement des opérations commerciales.

Du Groupe financier Banque Royale:

M. Bernard Kruyne, directeur général, Commerce mondial, RBC Dominion, Valeurs mobilières.

De la Banque Toronto Dominion:

M. John Leckie, directeur général, Institutions financières et Financement des opérations commerciales.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 23 novembre 1999, le comité reprend son examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international et plus particulièrement son étude de la Loi sur l'expansion des exportations. (*Pour le texte intégral de l'ordre de renvoi, voir le fascicule n° 1 du 24 novembre 1999.*)

M. Wren fait une déclaration et répond ensuite aux questions.

M. Leckie fait une déclaration et répond ensuite aux questions.

M. Kruyne fait une déclaration et répond ensuite aux questions.

M. Plumptre fait une déclaration et répond ensuite aux questions.

Mr. Robbie made an opening statement and then answered questions.

It was moved by the Honourable Senator Angus — That a document entitled “Top 50 US-Exlm Guaranteed Lenders” be printed as an appendix to this day’s minutes of proceedings (*see Appendix 5900 B1/SS-1, 5 “I”*).

At 5:30 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

M. Robbie fait une déclaration et répond ensuite aux questions.

Il est proposé par l’honorable sénateur Angus — Que qu’un document intitulé «Top 50 US-Exlm Guaranteed Lenders» soit imprimé en annexe au procès-verbal de ce jour (*voir l’annexe 5900 B1/SS-1, 5 «I»*).

À 17 h 30, le comité suspend ses travaux jusqu’à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

OTTAWA, Thursday, February 10, 2000

(11)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:00 a.m. in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable E. Leo Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Furey, Grafstein, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kolber, Kroft, Oliver and Tkachuk (9).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Mr. Blayne Haggart, Research Officer, Economics Division.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESSES:

From the Export Development Corporation:

Mr. A. Ian Gillespie, President and Chief Executive Officer;

Mr. Eric Siegel, Executive Vice-President, Medium and Long-Term Financial Services;

Mr. Gilles Ross, Senior Vice-President, Legal Services and Secretary;

Ms Louise Landry, Vice-President, Corporate Performance and Communications.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, November 23, 1999, the committee resumed its examination into the present state of the domestic and international financial system and in particular its study of the Export Development Act. (*See Issue No. 1, November 24, 1999, for the full text of the order of Reference.*)

Mr. Gillespie made an opening statement and then, along with other witnesses, answered questions.

At 12:30 p.m., the committee met *in camera* to discuss future business.

OTTAWA, le jeudi 10 février 2000

(11)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd’hui, à 11 heures, dans la pièce 505 de l’édifice Victoria, sous la présidence de l’honorable E. Leo Kolber (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Furey, Grafstein, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kolber, Kroft, Oliver et Tkachuk (9).

Également présent: De la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement: M. Blayne Haggart, attaché de recherche, Division de l’économie.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOINS:

De la Société pour l’expansion des exportations:

M. A. Ian Gillespie, président et chef de la direction;

M. Eric Siegel, vice-président-directeur, Services financiers à moyen et à long terme;

M. Gilles Ross, premier vice-président du Contentieux et secrétaire;

Mme Louise Landry, vice-présidente, Performance générale et communications.

Conformément à l’ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 23 novembre 1999, le comité poursuit son examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international et plus particulièrement son examen de la Loi sur l’expansion des exportations. (*Pour le texte intégral de l’ordre de renvoi, voir le fascicule n° 1 du 24 novembre 1999.*)

M. Gillespie fait une déclaration et, avec l’aide des autres témoins, répond aux questions.

À 12 h 30, le comité poursuit ses travaux à huis clos pour discuter de ses travaux futurs.

At 1:30 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

À 13 h 30, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTEST:

ATTESTÉ:

Le greffier du comité,

Gary Levy

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Wednesday, February 9, 2000

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 3:30 p.m. to examine the present state of the domestic and international financial system (Export Development Corporation).

Senator Leo E. Kolber (*Chair*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: For the record, I will introduce the witnesses: Mr. Peter Wren, Managing Director, Trade Finance, Bank of Montreal; from the Bank of Nova Scotia, Tim Plumptre, Senior Vice-President, Trade Finance and Correspondent Banking; from the CIBC, Mr. David Robbie, Vice-President, Trade Finance Division; from the Royal Bank Group, Mr. Bernard Kruyne, Managing Director, Global Trade Finance, RBC Dominion Securities; and from the Toronto Dominion Bank, Mr. John Leckie, Managing Director, Financial Institution and Trade Finance.

Please proceed with your opening statements, and then we will follow with questions.

Mr. Peter Wren, Managing Director, Trade Finance, Bank of Montreal: Mr. Chairman, honourable senators, we have sent you in writing a text of what I plan to address today. Like my esteemed colleagues from the other banks, we plan to focus primarily on recommendation 14 contained in the Gowlings report.

Before dealing with that specifically, I would indicate that our relationship with the EDC is an interesting one. We are customers and, in some areas, competitors. Issues addressed here are not intended as criticisms of EDC per se but rather comments on aspects of their business that we feel limit open competition and reduce choices available to exporters.

Also, if one reviews some of the many statements made about the banks by EDC in the past several months, one might think we are no longer in the international trade finance business. This could not be farther from the truth. In our case, we have increased resources available to support exporters considerably across several countries globally in the past five years. We have also added new resources in our structured trade finance group, which typically works on longer-term export transactions.

Yes, it is a niche business at the bank, as EDC often points out, but so are mortgages for some banks, so too foreign exchange or electronic commerce. That does not mean it is not important. We are meeting customers' demands. Competition being what it is, it would be an unprofitable niche if what we offer is not competitive. We are competing actively not only with Canadian banks but banks all over the world.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mercredi 9 février 2000

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 15 h 30 pour examiner la situation actuelle du régime financier canadien et international (Société pour l'expansion des exportations).

Le sénateur Leo E. Kolber (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Aux fins du compte rendu, je présente les témoins: de la Banque de Montréal, M. Peter Wren, directeur général, Financement des opérations commerciales; de la Banque de la Nouvelle-Écosse, M. Tim Plumptre, vice-président principal, Financement des opérations commerciales et banques correspondantes; de la CIBC, M. David Robbie, vice-président, Division du financement des opérations commerciales; du Groupe financier Banque Royale, M. Bernard Queen, directeur général, Commerce mondial, RBC Dominion, Valeurs mobilières; de la Banque Toronto Dominion, M. John Leckie, directeur général, Institutions financières et Financement des opérations commerciales.

Je vais vous demander de faire vos déclarations liminaires, après lesquelles nous vous poserons des questions.

M. Peter Wren, directeur général, Financement des opérations commerciales, Banque de Montréal: Monsieur le président, honorables sénateurs, nous vous avons envoyé par écrit un texte de ma déclaration liminaire d'aujourd'hui. Comme le feront mes distingués collègues des autres banques, mes commentaires vont surtout porter sur la recommandation 14, contenue dans le rapport Gowlings.

Avant de passer à ce sujet précis, j'aimerais indiquer que nos rapports avec la SEE sont intéressants. Nous sommes clients et, dans certains domaines, concurrents. Les questions abordées ici ne sont pas des critiques de la SEE en soi, mais plutôt des observations sur des aspects de ses activités qui, à notre avis, limitent la libre concurrence et restreignent les choix offerts aux exportateurs.

Par ailleurs, si l'on examine certaines des nombreuses déclarations faites par la SEE au cours des derniers mois à propos des banques, on pourrait penser que nous ne sommes plus présents dans le secteur du financement du commerce extérieur. Il n'y a rien de plus éloigné de la vérité. En ce qui nous concerne, ces cinq dernières années, nous avons augmenté les ressources disponibles pour appuyer les exportateurs dans plusieurs pays du monde. Nous avons également ajouté de nouvelles ressources dans notre groupe de financement du commerce extérieur, lequel s'occupe essentiellement de transactions d'exportation à plus long terme.

Pourtant, c'est un secteur-créneau à la banque, comme la SEE le fait souvent remarquer, à l'instar des hypothèques, des opérations de change ou du commerce électronique pour certaines banques. Cela ne veut pas dire que ce n'est pas important. Nous répondons aux demandes de la clientèle. La concurrence étant ce qu'elle est, ce serait un créneau non rentable si ce que nous offrons n'était pas concurrentiel. Nous sommes en concurrence

In our view, the creation of a guarantee program as proposed in the Gowlings report would help build a healthy competitive environment in medium- to long-term export finance. These are transactions that would benefit exporters.

As you are aware, EDC operates in a manner unlike other export credit agencies, as it provides direct financing and does not or rarely provides guarantees to financial institutions, which in turn might provide the funding. Other ECAs are generally forbidden from acting as a direct competitor to the private sector. EDC's advantages include its tax and bank regulation/provisioning exempt status and low government funding costs. Its goal is to be self-sustaining as opposed to creating shareholder value.

Using these advantages, EDC is able to deviate from market practice and undercut other finance institutions in what in some cases are bankable deals. Indeed, EDC's outstanding loan portfolio is heavily weighted with investment-grade assets, which could be acceptable to the banking sector, although not necessarily on the same terms and conditions offered by EDC.

EDC argues that it needs to do the bankable investment-grade or near investment-grade business to meet its self-sustaining objective. The goal of being self-sustaining appears admirable; however, upon closer examination it is problematic, for various reasons. First, it costs the taxpayer when EDC finances deals that could have been done in the private sector.

Second, EDC's more than \$1.7 billion in capital as at 1998 yearend could likely be reduced if it were not expanding into areas that could be handled in the private sector. Could surplus capital then be put to other uses, uses that would benefit Canadian taxpayers? Probably.

Nevertheless, EDC has argued in the past that if they were to operate like other ECAs, they would lose money. However, to compare EDC's performance with other ECAs, the Canada Account business, whether losses or profits, needs to be added back to the balance sheets, as do other ECAs.

EDC also argues that providing guarantees, either themselves or under a new program as suggested in the Gowlings report, represents a subsidy to the banks. This is simply not true. It should in fact be viewed as a subsidy to the exporter, as is any EDC loan under the current model.

non seulement avec les banques canadiennes, mais aussi avec celles du monde entier.

Selon nous, la mise sur pied d'un programme de garanties suivant l'approche proposée dans le rapport Gowlings contribuerait à créer, dans le secteur du financement à l'exportation à moyen et à long termes, un contexte de saine concurrence dont bénéficieraient les exportateurs.

Comme vous le savez, la SEE se distingue, dans son fonctionnement, de tout autre organisme de crédit à l'exportation (OCE) en ce sens qu'elle fournit du financement direct et n'offre pas, sauf en de rares cas, de garanties aux institutions financières qui, à leur tour, pourraient faire office de fournisseurs de financement. En général, les autres OCE ne sont pas autorisés à entrer en concurrence directe avec le secteur privé. La SEE bénéficie de plusieurs avantages: elle n'est assujettie ni à l'impôt, ni à la réglementation sur les banques et les réserves bancaires et tire profit du faible coût des fonds gouvernementaux. Son objectif est «l'autonomie», et non pas la création de valeur pour les actionnaires.

Grâce à ces divers avantages, la SEE est en mesure de s'écarter des pratiques du marché et, en distançant les autres institutions financières, de conclure des transactions qui, dans certains cas, comporteraient des risques acceptables pour les banques commerciales. En fait, une bonne portion du portefeuille de prêts en cours détenus par la SEE est constituée d'actifs de bonne qualité qui pourraient être acceptables pour le secteur bancaire, mais pas nécessairement aux mêmes conditions.

Pour atteindre son objectif d'autonomie financière, la SEE affirme devoir conclure des transactions correspondant à des placements ou à des risques bancaires attrayants, ou proches de cette qualité. Cet objectif d'autonomie ne semble pas pouvoir susciter autre chose que l'admiration; un examen plus poussé révèle cependant diverses lacunes. En premier lieu, il y a des coûts à assumer pour le contribuable lorsque la SEE finance des transactions où le secteur privé aurait pu jouer un rôle.

En deuxième lieu, le capital de plus de 1,7 milliard de dollars de la SEE — chiffre à la fin de l'exercice 1998 — pourrait sans doute être réduit si ce n'était de l'expansion prise par l'organisme dans des activités dont le secteur privé serait en mesure de se charger. Le capital excédentaire pourrait-il être utilisé de façon plus judicieuse et plus profitable pour les contribuables canadiens? Probablement.

Quoi qu'il en soit, la SEE a affirmé par le passé qu'elle perdrait de l'argent si elle fonctionnait comme les autres OCE. Cependant, pour comparer le rendement de la SEE à celui des autres OCE, il faut réintégrer dans son bilan les opérations au titre du Compte du Canada, qu'elles se soient soldées par des profits ou par des pertes, comme c'est le cas pour les autres OCE.

La SEE affirme en outre qu'offrir aux banques des garanties — provenant de la SEE elle-même ou mises à leur disposition dans le cadre d'un nouveau programme suivant la recommandation du rapport Gowlings — reviendrait à subventionner les banques. Or, pour dire les choses simplement, cela n'est pas vrai. En réalité, les garanties devraient être considérées comme des subventions

ECA guarantees are designed to benefit the exporter. Unlike EDC, banks are taxed on the revenues they earn. Such taxes indirectly help to offset any inherent subsidy.

Another issue is that the Canadian model severely limits competition. Canadian exporters are sometimes at a disadvantage in deals where they are competing against exporters from other countries where ECAs are guaranteeing or insuring local banks. Because of the lack of an effective medium-term guarantee program, the Canadian exporter often has only one financing offer, the EDC offer, whereas the competing foreign exporter has a number of banks competing to put forward the best financing offer.

Banks and other countries make use of ECA cover but also customize the proposal with other banking services, thereby resulting in a more attractive and value-added proposal and in many cases rendering any competing Canadian exporter's financing package uncompetitive.

Using its current advantages, EDC may be gradually moving towards a monopoly situation in the field of medium- and long-term export finance. This a dangerous situation for Canadian exporters and other taxpayers. Do you think it consistent that an entity with a self-sustaining profit motive and no competition would continue to benefit the Canadian exporter who is trying to compete internationally, often on the basis of price and in risky markets? Would the export market-share gains by Canadian companies not be higher via a structure where EDC uses banks as the financing vehicle? We think so. Unfortunately, we cannot quantify the opportunities lost by mid-market and smaller companies.

We have said before that a guarantee, or partial guarantee, will help us move more quickly to more and more offshore markets. If this were extended to all banks operating in Canada, whether they are Canadian or foreign, it would have the effect of increasing the total amount of financing available to Canadian exporters.

At this stage, almost all foreign banks who were or are active in export finance have left Canada or have eliminated that part of the business, as they cannot be competitive nor can they gain sufficient volume to operate this business successfully in Canada. Instead, they use their foreign country risk capacities to support exports from other countries.

procurées aux exportateurs, tout comme n'importe quel prêt consenti par la SEE selon le mécanisme actuel.

Les garanties fournies par les OCE sont conçues pour profiter à l'exportateur. À la différence de la SEE, les banques payent de l'impôt sur le revenu. Cet impôt contribue indirectement à annuler toute subvention inhérente.

Le modèle canadien constitue un autre problème car il met un frein important à la concurrence. Les exportateurs canadiens sont parfois désavantagés dans les transactions pour lesquelles ils se trouvent en concurrence avec des exportateurs établis dans des pays où les OCE offrent des garanties ou des assurances aux banques locales. En l'absence d'un programme efficace de garanties à moyen terme, l'exportateur canadien n'a souvent accès qu'à une seule offre de financement — celle de la SEE —, alors que les exportateurs étrangers qui sont ses compétiteurs fonctionnent dans un environnement où les banques rivalisent entre elles pour faire l'offre de financement la plus attrayante.

Les banques et les autres pays, tout en profitant des garanties des OCE, personnalisent leur offre en la combinant à d'autres services bancaires — ce qui contribue à son attrait et à sa plus-value et, dans bien des cas, dépouille de toute compétitivité la formule de financement proposée par l'exportateur canadien.

Dotée d'avantages déloyaux, la SEE se dirige peut-être progressivement vers une situation de monopole dans le secteur du financement à l'exportation à moyen et à long termes. Une telle orientation sera porteuse de dangers pour les exportateurs canadiens et les autres contribuables. Il est difficile de concevoir qu'une entité dont l'objectif financier est l'autonomie et qui ne fait face à aucune concurrence puisse continuer d'être une source d'avantages pour les exportateurs canadiens qui, eux, cherchent à accroître leur compétitivité internationale — et cela, bien souvent, en misant sur leur stratégie au chapitre des prix et en s'attaquant à des marchés qui comportent des risques. Les exportateurs canadiens ne seraient-ils pas en mesure de se tailler des parts de marché plus importantes s'ils fonctionnaient dans un système au sein duquel la SEE ferait appel aux banques comme véhicules de financement? Selon nous, ils le seraient. Malheureusement, nous sommes dans l'impossibilité de fournir des données quantitatives sur les occasions d'affaires qu'ont raté les petites et moyennes entreprises.

Nous avons mentionné antérieurement qu'une garantie ou une garantie partielle de la part de la SEE nous aiderait à prendre pied plus rapidement sur un plus grand nombre de marchés étrangers. Si l'on procure un tel appui à toutes les banques en exploitation au Canada, qu'elles soient canadiennes ou étrangères, on verra s'accroître le montant total du financement auquel ont accès les exportateurs canadiens.

À l'heure actuelle, presque toutes les banques étrangères actives dans le secteur du financement à l'exportation ont quitté le Canada ou se sont retirées du secteur en question parce qu'elles étaient incapables d'y demeurer concurrentielles et ne pouvaient y atteindre un volume suffisant pour être viables en sol canadien. Elles ont préféré prendre appui sur la capacité de gérer le risque de leur pays d'origine pour y soutenir les exportations en provenance d'autres pays.

Some of you may have heard of Northstar trade finance, a company that was established several years ago with the support of some of the banks, ourselves included. It serves as a very fine example of cooperation between EDC and the banks. What Northstar provides is an effective tool for small and medium-sized exporters to compete internationally. We see it as a model that could be used elsewhere.

We believe there are many reasons to let the banks demonstrate their willingness to step forward and take on more and more of the deals EDC says that we will not do. I will provide some of the reasons. There would be an indirect but clear benefit to Canadian taxpayers. Increased competition would ensure that Canadian exporters have access to competitive pricing and value-added financial packages. A greater capacity would be created in export financing in Canada.

We urge you to strongly support recommendation 14 in the Gowlings report. The Canadian export community will benefit.

We would welcome the opportunity to work with the Department of Finance, together with other banks in Canada, to define and develop an export guarantee program along the lines proposed in the Gowlings report.

We would like the opportunity to meet again with this committee in a few months and report on the progress of these deliberations.

Mr. John Leckie, Managing Director, Financial Institution and Trade Finance, Toronto Dominion Bank: On behalf of Toronto Dominion, I very much appreciate the opportunity to present our views to the Senate today.

Toronto Dominion supports recommendation 14 in the Gowlings report as well. We also support the ideas in recommendations 15 and 16, that EDC be allowed to sell assets to pension funds, provided the banks are on a level playing field and allowed to do so as well.

Toronto Dominion is not recommending that EDC exit any of its financing or insurance businesses. In fact, we are very heavy users of EDC insurance products and enjoy a good rapport with its very professional insurance staff.

The reason we would like to pursue recommendation 14 is that it will enable us to compete on a level playing field with banks in other OECD countries that have the benefit of funding such deals backed by their ECAs. Simply put, this is a profitable business that our international competitors enjoy. It is this competitive motivation that really brings us to the heart of the matter.

The EDC needs funding earnings, unlike all other ECAs in the world, to fulfil its self-sustaining mandate. The paradox arises for both the EDC and the Canadian banks, in that, to remain

Bon nombre d'entre vous ont entendu parler de la société Northstar Financement du commerce international, société créée il y a plusieurs années avec l'appui de certaines des banques, dont la nôtre. Elle sert de très bon exemple de coopération entre la SEE et les banques. Northstar donne en fait un moyen efficace aux petites et moyennes entreprises, ce qui leur permet de soutenir la concurrence sur la scène internationale. À notre avis, c'est un modèle qui pourrait être utilisé ailleurs.

Selon nous, les raisons ne manquent pas pour laisser les banques montrer qu'elles veulent entrer en action et prendre en charge une quantité toujours plus grande de transactions dont, aux dires de la SEE, nous ne nous occuperons pas. Je peux vous donner plusieurs raisons à cet égard. Les contribuables canadiens en retireront un avantage clair, bien qu'indirect. Pour les exportateurs canadiens, une augmentation de la concurrence signifiera l'accès à des prix compétitifs et à des modèles financiers constituant une valeur ajoutée. On assistera à une expansion de la capacité de financement à l'exportation au Canada.

Nous vous prions instamment d'appuyer avec force la recommandation 14 du rapport Gowlings. L'ensemble du secteur canadien de l'exportation en bénéficiera.

Nous serions heureux de fournir notre appui au ministère des Finances en vue de définir et d'élaborer, de concert avec les autres banques du Canada, un programme de garanties à l'exportation en accord avec la formule proposée dans le rapport Gowlings.

Nous aimerions pouvoir rencontrer le comité encore une fois dans quelques mois pour rendre compte des progrès de ces délibérations.

M. John Leckie, directeur général, Institutions financières et Financement des opérations commerciales, Banque Toronto Dominion: Je tiens d'abord à vous remercier, au nom de la banque Toronto Dominion, de l'occasion qui nous est donnée de présenter notre point de vue au comité sénatorial aujourd'hui.

Toronto Dominion appuie, elle aussi, la recommandation 14 du cabinet Gowlings, ainsi que les recommandations 15 et 16 en vertu desquelles la SEE aurait le droit de vendre des actifs à des caisses de retraite, à condition que les mêmes règles s'appliquent aux banques.

Toronto Dominion ne suggère pas pour autant à la SEE d'abandonner ses activités de financement ou d'assurance. En fait, nous sommes un grand utilisateur des produits d'assurance de la SEE et nous entretenons de bons rapports avec les membres de son équipe, qui sont très compétents.

Nous appuyons la recommandation 14 parce qu'elle nous permettrait de rivaliser sur un pied d'égalité avec les banques des autres pays de l'OCDE qui peuvent financer des opérations appuyées par les organismes de crédit à l'exportation de leur propre pays. En deux mots, c'est une activité rentable à laquelle peuvent s'adonner nos concurrents internationaux. C'est ce désir d'être compétitifs qui nous amène à nous pencher sur le fond du problème.

La SEE a besoin de financement, contrairement à toute autre organisation de crédit à l'exportation au monde, pour réaliser son mandat d'organisme financièrement autonome. Le paradoxe vient

commercially viable, we both have a need to underwrite and fund large Canadian exporters. "Viable" means "profitable" in the case of banks. For EDC, viable would mean its self-sustaining mandate.

However, in addition to wanting to be more active in the large corporate market, supporting SMEs is a very important part of Toronto Dominion's commercial franchise. We want to be players in both the large corporate and the SME market segments. This leads me to spending a moment discussing the business balance in these two market segments.

At a macro level, Canada is very much a leading trading nation, over 45 per cent of its GDP related to trade. Given the auto agreement and NAFTA, over 80 per cent of that trade is with the United States. The Canadian banks do a good job of servicing corporate and SME clients who trade on an open account basis with the U.S., where the bulk of the trade in fact occurs.

On a more micro level, there are 75,000 significant exporters in Canada. EDC deals with approximately 5,000 Canadian exporters as clients, of which only 3,600 would be SMEs, which is less than 5 per cent. The Canadian banks, on the other hand, have virtually all of the SME exporters as clients. In dollar terms, the EDC did \$34.8 billion in business last year, of which only \$5.8 billion was for SME business exports. Clearly, the EDC volume is heavily concentrated on large corporate exporters.

Toronto Dominion has the desire to grow the SME business it already enjoys. However, to do so it will need to continue to invest in new technology, such as business-to-business e-commerce, which is in its infancy but we expect it will radically change the way companies and nations trade.

Everyone is going to have a very hard time keeping up with these changes. For example, Commerce One is an Internet provider of business-to-business solutions that Toronto Dominion has partnered with for Canada. Commerce One has also partnered with General Motors in the United States, British Telecom in the United Kingdom, and NTT in Japan, et cetera.

A recent commentary by William Thorsell of the *The Globe and Mail* stated:

Now when TD executives face the classic question — What business are we in? — they will have to answer, in part, that they are in the wholesale trading business through information technology. A bank, once just a lender to business, is seeking to become the dominant broker between Canadian businesses as they buy and sell anything.

As this statement illustrates, Canadian enterprises will all need to be very profitable to support the large investments needed to keep pace with new technology for trading, and it would be wise to pool the resources as much as possible.

du fait qu'autant pour la SEE que pour les banques canadiennes, il faut financer les grands exportateurs canadiens pour demeurer financièrement viables. Pour les banques, «viable» signifie rentable; pour la SEE, c'est synonyme d'autonomie financière.

Toutefois, en plus de vouloir accroître ces activités sur le marché des grandes entreprises, TD vise également par ses activités commerciales à soutenir les PME. Nous voulons agir sur le marché des grandes entreprises, mais aussi sur celui des PME. Ceci m'amène à faire une brève parenthèse sur l'équilibre entre ces deux marchés.

Sur le plan macroéconomique, il ne fait pas de doute que le Canada est une nation commerçante d'importance, puisque plus de 45 p. 100 de son PIB découle du commerce. N'oublions pas que, du fait de l'accord sur l'automobile et de l'ALENA, plus de 80 p. 100 des échanges commerciaux du pays se font avec les États-Unis. Les banques canadiennes desservent avec succès les grandes entreprises et les PME qui concluent des opérations à compte ouvert avec les États-Unis, où se réalisent la plus grande partie des opérations.

Sur le plan microéconomique, il y a 75 000 exportateurs de taille au Canada. La SEE traite avec environ 5 000 exportateurs canadiens, dont 3 600 seulement sont des PME, soit moins de 5 p. 100. Pour leur part, les banques canadiennes comptent parmi leurs clients pratiquement toutes les PME exportatrices. En chiffres, les activités de la SEE se sont élevées à environ 34,8 milliards de dollars l'année dernière, dont 5,8 milliards de dollars seulement proviennent des activités d'exportation de PME. Manifestement, le plus gros des activités de la SEE sont concentrées sur les grands exportateurs.

Toronto Dominion souhaite accroître ses activités dans le secteur des PME. Pour ce faire, nous devons continuer d'investir dans de nouvelles technologies comme le commerce électronique interentreprises. Bien que cette technologie en soit encore à ses débuts, nous croyons qu'elle changera radicalement la façon de faire affaire des sociétés et des nations.

Il sera difficile pour tout le monde de ne pas se laisser dépasser par tous ces changements. Citons à titre d'exemple Commerce One, le fournisseur Internet de solutions interentreprises avec lequel Toronto Dominion s'est associée au Canada. Commerce One s'est notamment associée à GM aux États-Unis, à British Telecom au Royaume-Uni et à NTT au Japon.

William Thorsell, du *Globe and Mail*, disait récemment que:

Quand les dirigeants de la banque TD répondront à la question: Quel est votre secteur d'activité? ils devront dire qu'ils oeuvrent, dans une certaine mesure, dans le domaine du commerce de gros par l'entremise de la technologie de l'information. Une banque, autrefois un simple prêteur, tente de devenir le principal courtier entre les sociétés canadiennes, étant donné qu'elles vendent et achètent de tout.

Comme en témoigne cet énoncé, les entreprises canadiennes devront toutes être très rentables pour soutenir les placements considérables qui seront nécessaires pour rester à la hauteur des nouvelles technologies. Il serait donc sage de mettre autant que possible nos ressources en commun.

My point is that Canadian banks will have a better chance of being able to compete in this type of global arena if we are permitted to be on an equal footing with EDC and our international banking peers, whose ECAs do not compete so directly with them.

My colleagues and I can each provide examples where we do profitable business with U.S. corporates through ExIm Bank in the U.S.; whereas, on a comparable Canadian transaction, EDC deals directly with the large corporates with the banks excluded. Which is the best model between ExIm and EDC? The answer is a matter of opinion.

However, any profits from the large corporate end of the market do in fact allow Canadian banks to have scale to keep up with technological investments necessary to support the smaller-scale SME market. Specifically, we could never profitably put in place country credit limits for the relatively small SME segment alone. Large corporates economically justify that process of putting credit limits in place for countries.

As well, the development of trade expertise throughout the banking industry allows us to provide exporters with the concept of one-stop shopping through their bank for all their export-financing needs. This avoids the necessity of following different policies and procedures in different financial institutions. This would be of particular benefit to SMEs.

Recommendation 14 will enable us to do what I have tried to describe here as finding a healthy balance between the large corporate and small SME segments in the export market.

It would benefit all concerned if EDC, the banks, and the private sector insurers were to pool their assets and expertise through a compromise that would make recommendation 14 work. The banks vast value-added distribution capabilities, of particular convenience to SMEs, EDC's trades finance expertise, and private sector insurers capacity for risk offer the key ingredients that should make recommendation 14 work. Again, it is hoped that this would also result in improving the corporate SME balance of portfolios between EDC and the banks.

TD firmly believes that it has been demonstrated that EDC has a valuable role to play in conjunction with the banks and private insurance sector in this country but that it would benefit Canada's export community if a compromise is reached and a new model designed. What worked up until now will not necessarily work in the future.

Changes are happening all around us. We all have to wrestle with the impact of the rapid technological changes taking place and greater demands on our resources. We believe recommendation 14 is a good place to start to try to build a new model that the banks, insurance companies and EDC can all

Autrement dit, les banques canadiennes seront davantage en mesure de livrer concurrence dans pareille conjoncture internationale si elles sont sur un pied d'égalité avec la SEE et nos homologues du secteur bancaire à l'échelle mondiale, à qui les organismes de crédit à l'exportation ne livrent pas une concurrence aussi directe.

Mes collègues et moi-même pourrions tous donner des exemples d'affaires profitables réalisées avec des sociétés américaines par l'entremise de la banque ExIm tandis que, dans le cadre d'opérations canadiennes comparables, la SEE traite directement avec les grandes entreprises, à part les banques. ExIm ou SEE? Quel est le meilleur modèle? Tout dépend du point de vue adopté.

Tout profit tiré du marché des grandes entreprises met toutefois les banques canadiennes en meilleure position pour effectuer les placements technologiques nécessaires au soutien des PME, qui représentent un marché de moindre envergure. Nous ne tirerions, par exemple, aucun profit de la mise en place, à l'échelle du pays, de plafonds de crédit rien que pour le marché relativement restreint des PME. Les grandes entreprises justifient, sur le plan économique, les plafonds fixés pour les pays.

Aussi, le développement de l'expertise en matière de commerce au sein du secteur bancaire nous permet d'offrir aux exportateurs les avantages d'un guichet unique qui répond à tous leurs besoins en matière de financement des exportations. Voilà qui élimine la nécessité d'appliquer des politiques et des procédures différentes dans différentes institutions financières, ce qui présenterait un avantage considérable pour les PME.

La recommandation 14 nous permettrait de faire tout cela et de trouver un juste équilibre entre les grandes entreprises et les PME exportatrices.

Toutes les parties intéressées seraient gagnantes si la SEE, les banques et les assureurs privés mettaient en commun leurs ressources et leur expertise et en arrivaient à un compromis qui assurerait le succès de la recommandation 14. Les vastes capacités de distribution à valeur ajoutée des banques, qui présentent un avantage particulier pour les PME, l'expertise de la SEE en matière de financement des opérations commerciales et la capacité des assureurs privés relativement aux risques sont autant d'éléments clés qui assurent le succès de la recommandation 14. Je le répète, les portefeuilles des grandes entreprises et des PME que détiennent la SEE et les banques s'en trouveraient probablement mieux équilibrés.

Nous croyons fermement qu'il a été démontré que la SEE a un rôle important à jouer, conjointement avec les banques et le secteur de l'assurance privée au Canada, mais que le marché de l'exportation du pays serait avantagé si un compromis était atteint et si un nouveau modèle était conçu. Les succès passés ne sont pas gage de succès futurs.

Le monde est en pleine évolution. Nous sommes tous aux prises avec l'incidence de l'évolution technologique rapide et les exigences accrues à l'égard de nos ressources. Toronto Dominion croit que la recommandation 14 constitue un bon point de départ pour la création d'un nouveau modèle que les banques, les

embrace to help meet the export needs of their mutual Canadian customers.

This new model will help us build scale and will particularly be helpful to SMEs. This scale will help underwrite the very significant technological investments we all face in the near future. Let us face it together. Thank you.

Mr. Bernard Kruyne, Managing Director, Global Trade Finance, RBC Dominion Securities: Mr. Chairman, honourable senators, thank you for providing us the opportunity to speak today on this important subject.

I speak on behalf of the Royal Bank Financial Group. First, we want to compliment Gowlings for its comprehensive and balanced report on this complicated and important issue. The report's 39 recommendations cover a wide range of issues. In the context of today's proceedings, on behalf of the Royal Bank, I would like to offer comments consistent with our presentations to Gowlings with respect specifically to recommendations 14, 23 and 24.

Royal Bank is strongly in favour of recommendation 14. In our view, this recommendation goes to the essence of export finance: government guarantees to the maximum permitted under the OECD consensus. This is what is practised in other OECD countries. It goes to the essence of what is required in Canada to mobilize support for Canadian exporters in their quest to be and remain competitive internationally. Such government guarantees will most directly benefit Canadian exporters.

Today, Canadian exporters have few viable options when they need competitive export finance to sell their goods and services abroad. Certainly, they can turn to EDC. EDC in many instances provides valuable support, particularly for exports to the United States, but as Canada's official export credit agency, EDC is limited by the OECD consensus. Canadian exporters need more.

Exporters need to have access to competitive ECA-supported export finance packages that combine the strength of an ECA like EDC with the considerable strength and international resources of commercial banks, including the Royal Bank and including Canada's Schedule II banks. Such export finance packages can go well beyond the limitations of OECD rules.

Canadian exporters are confronted with competition that is not just based on the quality and price of their goods and services. Particularly in emerging markets, payment terms and export financing offered to an importer are also key factors in the ultimate purchase decision. Our Canadian exporters find themselves in many instances competing with exporters from other OECD countries who can offer their products with better export financing. Better financing terms are not always cheaper. Sometimes better financing from a cash-strapped importer's point of view is more financing or financing with a slower repayment schedule. Better financing from the importer's perspective may be

assurées et les SEE pourront adopter en vue de contribuer à combler les besoins de leurs clients mutuels du Canada, en matière d'exportation.

Ce nouveau modèle nous aiderait à accroître notre capacité et serait particulièrement utile aux PME. Cela nous permettrait de financer les placements considérables que nous serons tous appelés à faire prochainement dans la technologie. Pourquoi ne pas nous unir face à l'avenir? Je vous remercie.

M. Bernard Kruyne, directeur général, Commerce mondial, RBC Dominion, Valeurs mobilières: Monsieur le président, honorables sénateurs, je vous remercie de nous fournir l'occasion de parler aujourd'hui de cet important sujet.

Je représente ici le Groupe financier Banque Royale. Tout d'abord, nous aimerions féliciter Gowlings pour son rapport exhaustif et équilibré sur un sujet complexe et important. Les 39 recommandations du rapport portent sur une grande variété de sujets. Dans le contexte de cette audience, j'aimerais faire quelques commentaires concordant avec nos déclarations à Gowlings, à propos des recommandations 12, 23 et 24.

La Banque Royale se prononce fermement en faveur de la recommandation 14. À notre avis, cette recommandation touche au cœur même du soutien financier à l'exportation tel que le pratiquent d'autres pays de l'OCDE. Elle représente l'essence même de ce qu'il faut au Canada pour mobiliser le soutien aux exportateurs canadiens dans leurs efforts pour être et rester concurrentiels à l'échelle internationale. Ces garanties bénéficieront le plus directement aux exportateurs canadiens.

Aujourd'hui, ces exportateurs ont peu de choix viables lorsqu'ils cherchent un soutien financier concurrentiel afin de vendre leurs produits et leurs services à l'étranger. Certes, ils peuvent se tourner vers la SEE. Dans bien des cas, la SEE assure un soutien précieux, particulièrement pour les exportations à destination des États-Unis, mais étant l'organisme de crédit à l'exportation officiel du Canada (OCE), la SEE est limitée par les règles du consensus de l'OCDE. Les exportateurs canadiens ont besoin de plus.

Ils doivent pouvoir accéder à des formules concurrentielles de financement des exportations soutenues par l'OCE, qui combine les atouts d'un OCE comme la SEE, avec les atouts considérables de banques commerciales orientées vers le marché international, dont la Banque Royale, et comprenant les banques de l'annexe II du Canada. Les formules de financement des exportations peuvent dépasser largement les limites fixées par les règles de l'OCDE.

Les exportateurs canadiens subissent une concurrence qui n'est pas seulement fondée sur la qualité de leurs produits et de leurs services. Sur les marchés émergents en particulier, les conditions de paiement et les formules de financement des exportations offertes à un importateur sont des facteurs essentiels dans la décision d'achat final. Les exportateurs canadiens sont très souvent en concurrence avec d'autres exportateurs des pays de l'OCDE qui peuvent offrir leurs produits avec de meilleures formules de financement. Des meilleures conditions de financement ne sont pas toujours moins chères. Parfois, un «meilleur» financement du point de vue d'un importateur à court

the financing for the full purchase price, not just the 85 per cent of export value that an EDC can provide under the OECD rules.

We argue for a better linkage in Canada of government export support on the one hand and private-sector-sourced financing on the other hand. That will create a level playing field for Canadian exporters when they compete with their international competitors, particularly when they compete with their U.S. counterparts.

When recommendation 14 is implemented, we expect that it will attract foreign banks to compete for Canadian export finance. It will provide an incentive for major international banks to use their considerable resources to support Canadian exporters with competitive export finance packages. Such financing packages, which feature, directly or indirectly, a partial guarantee from the Canadian government, are attractive to such international banks. As a result, they will no longer dedicate their resources exclusively to the exporters in other OECD countries, where more favourable export financing support programs are in place. Canadian government guaranteed loans are without question attractive to the international banking community. Market competition will ensure that such attractiveness translates into lower pricing, longer terms, higher amounts, and/or other features valued by the importers of Canadian exports. No longer will the OECD consensus rules, with which EDC has to comply, be the limiting factor to Canadian exporters that it currently is.

There is ample evidence to support this view. Let us look at the United States, home to some of the most formidable competitors of our own Canadian exporters in many emerging markets. Of the U.S. ExIm Bank-guaranteed export finance arranged by leading banks in the period 1995-1999, approximately 40 per cent was arranged and provided by foreign banks. I can leave behind papers with more precise statistics for the last four years, and you will see the significant impact that foreign banks in the U.S. make to successful exports of U.S. goods and services. In each of the last four years, at least five of the top 10 U.S. ExIm Bank-guaranteed lenders were non-U.S.-owned. These banks make their resources and country limits available to support their U.S. clients with export financing. Our Canadian exporters need a bigger share of that potential support. Just imagine the support EDC can mobilize if it manages to entice a number of large export lenders that are currently operating in the U.S. and include that in the Canadian export finance structure.

When recommendation 14 is implemented, we can expect that supporting Canadian exporters with export finance will become attractive, for both the foreign-owned Schedule II banks as well as

de trésorerie, représente en fait «plus» de financement ou un financement assorti d'un calendrier de remboursement plus étalé. Un meilleur financement du point de vue de l'importateur peut être un financement du prix d'achat total, et pas seulement des 85 p. 100 de la valeur de l'exportation qu'un OCE peut offrir d'après les règles du consensus de l'OCDE.

Nous souhaitons un lien plus étroit — au Canada — entre l'aide gouvernementale à l'exportation d'une part et le financement provenant du secteur privé d'autre part. Cela placera les exportateurs canadiens sur un pied d'égalité avec leurs concurrents internationaux, particulièrement américains.

Quand la recommandation 14 sera mise en application, nous prévoyons qu'elle attirera les banques étrangères sur le marché canadien du financement des exportations. Elle constituera une incitation pour les grandes banques internationales à utiliser leurs ressources considérables pour soutenir les exportateurs canadiens par des formules de financement des exportations concurrentielles. Ces formules qui comprennent, directement ou indirectement, une garantie partielle de l'État canadien, sont intéressantes pour ces banques internationales. Par conséquent, celles-ci ne réserveront plus exclusivement leurs ressources à des exportateurs dans d'autres pays de l'OCDE disposant de programmes de soutien financier aux exportations plus avantageux. Les prêts garantis par l'État canadien sont intéressants pour les milieux bancaires internationaux. La concurrence qui s'exerce sur le marché garantira que cet intérêt se traduira par une baisse des prix, un rallongement des durées de prêt, une augmentation des montants ou d'autres avantages qu'apprécient les importateurs de produits et de services canadiens. Les règles du consensus de l'OCDE, auxquelles la SEE doit se soumettre, ne seront plus un frein pour les exportateurs canadiens, comme c'est le cas aujourd'hui.

Les arguments à l'appui de cette thèse ne manquent pas. On peut citer en exemple les États-Unis, d'où proviennent certains des concurrents les plus formidables des exportateurs canadiens sur de nombreux marchés émergents. Sur l'ensemble des financements des exportations garantis par l'ExIm Bank des États-Unis organisés par de grandes banques de 1995 à 1999, environ 40 p. 100 ont été montés et assurés par des banques étrangères. Je peux vous laisser des documents renfermant des statistiques plus précises pour les quatre dernières années et vous pourrez constater la contribution importante des banques étrangères aux États-Unis au succès des exportations de biens et de services américains. Au cours de chacune des quatre dernières années, au moins cinq des dix principaux prêteurs de fonds garantis par l'ExIm Bank des États-Unis, n'étaient pas d'appartenance américaine. Ces banques mettent leurs ressources et les limites de leur pays à la disposition de leurs clients américains par le financement des exportations. Les exportateurs canadiens ont besoin d'une plus grande part de ce soutien potentiel. Imaginez le soutien que la SEE pourra mobiliser si elle réussit à attirer un grand nombre de grands prêteurs de fonds pour l'exportation, qui oeuvrent à l'heure actuelle aux États-Unis, et à les inclure dans la structure de financement des exportations du Canada.

Quand la recommandation 14 sera mise en application, nous nous attendons à ce que le soutien aux exportateurs canadiens par le financement des exportations devienne à nouveau intéressant à

Schedule I banks. That will help Canadian exporters and thus will help Canada.

Why would we as the Royal Bank argue in favour of more competition relative to export finance in our domestic market? We do so simply because it is good for our clients, the Canadian exporters. We expect that we, or at least some of our Schedule I competitors, will be able to capture a part of the Canadian export finance market. Whether we will or will not be able to compete successfully, the Canadian exporters will gain access to financing resources that will put them on a more level playing field with their foreign, OECD-based competitors. That is good for Canada; that is good for all of us.

I am talking about access to resources that go beyond what EDC has been or will be able to deliver, resources that go beyond what Canada's Schedule I banks can offer. EDC may argue that this reduces their revenue. I would argue that EDC could consider reducing its NIE. No foreign offices, less international travel, let the banks do the running for them. We already have an infrastructure overseas that is available if we provide the right incentives.

As a major financial institution in this country, Royal Bank Financial Group is and will be benefiting from the strength of the Canadian economy. Hence, we seek and support sound initiatives that benefit Canadian exporters. They are an increasingly important element of our economy. Consequently, we seek to find more opportunities to work with EDC to support Canadian exporters. We identified Northstar, which Peter Wren already mentioned, as a good model for Canadian institutions to work together in support of SME exporters.

We fully endorse recommendation 23, which suggests that EDC and the private sector work more closely together to develop similar business models. Apart from Royal Bank Financial Group, there are now three other commercial banks participating as shareholders in Northstar. Northstar's business model is very much based on the excellent support it receives from EDC, and the cooperation of its bank shareholders. As a result, Northstar is a success story of Canadian cooperation. We believe that this model should indeed inspire other forms of cooperation between EDC and the financial sector, as per recommendation 23.

The SME export sector, as a result of its size and the size of each individual export transaction, is a difficult sector to effectively service. We believe that effective cooperation between EDC and the commercial banks is critically important to provide export finance support to SME exporters.

"Cooperation" means that we work together to a common goal. It means that one side cannot unilaterally determine all the rules. Both EDC and the private sector have strengths and weaknesses. Only when we find a way to cooperate and to combine our respective strength will EDC and the financial sector be able to

la fois pour les banques étrangères de l'annexe II et pour les banques de l'annexe I au Canada. Cela aidera les exportateurs canadiens et, par conséquent, avantagera le Canada.

Pourquoi plaïdons-nous pour plus de concurrence pour le financement des exportations sur notre marché intérieur? Simplement parce que c'est bon pour nos clients, les exportateurs canadiens. Nous espérons que nous serons en mesure de nous adjudger une partie du marché du financement des exportations canadiennes ou, au moins, que certains de nos concurrents de l'annexe I le seront. Que nous réussissions ou non à rivaliser avec succès, les exportateurs canadiens obtiendront un accès à des ressources financières qui les placeront davantage à égalité avec les concurrents étrangers de l'OCDE. C'est bon pour le Canada, et c'est bon pour nous tous.

Je parle de l'accès à des ressources qui dépassent ce que la SEE peut ou pourra offrir. Des ressources qui dépassent également ce que peuvent offrir les banques de l'annexe I du Canada. La SEE pourra faire valoir que cela réduit son revenu. À mon avis, la SEE devrait envisager de réduire son NIE. Aucun bureau étranger, moins de déplacements internationaux, laissez les banques se charger de cela. Nous disposons déjà à l'étranger d'une infrastructure qui est disponible si nous offrons les incitatifs qu'il faut.

Étant une des grandes institutions financières de ce pays, le Groupe Financier Banque Royale bénéficie et continuera de bénéficier de la vigueur de l'économie canadienne. Voilà pourquoi nous recherchons et soutenons des initiatives solides qui bénéficient aux exportateurs canadiens. Ils représentent un élément de plus en plus important de notre économie. Par conséquent, nous souhaitons davantage d'occasions de collaborer avec la SEE afin de soutenir les exportateurs canadiens. Nous voyons dans Northstar, que Peter Wren a déjà mentionné, un bon modèle pour amener les institutions canadiennes à collaborer afin de soutenir les PME exportatrices.

Nous adhérons pleinement à la recommandation 23 qui suggère que la SEE et le secteur privé coopèrent plus étroitement pour créer d'autres modèles économiques semblables. À part le Groupe Financier Banque Royale, trois autres banques commerciales participent maintenant comme actionnaires à Northstar. Le modèle économique de Northstar repose en partie sur l'excellent soutien qu'obtient l'institution de la SEE et sur la coopération des banques qui en sont les actionnaires. Résultat: Northstar est un modèle de succès de la coopération canadienne. Nous croyons que ce modèle devrait en fait inspirer d'autres formes de coopération entre la SEE et le secteur financier, conformément à la recommandation 23.

Le secteur des PME exportatrices, du fait de sa taille et de l'ampleur des opérations d'exportation individuelles, est difficile à servir. Nous croyons qu'une coopération efficace entre la SEE et les banques commerciales est cruciale pour offrir aux PME un soutien financier à l'exportation.

La coopération consiste à travailler ensemble à un but commun. Cela signifie qu'un des intervenants ne peut unilatéralement déterminer toutes les règles. La SEE a, autant que le secteur privé, ses avantages et ses faiblesses. Ce n'est qu'en trouvant un mode de coopération pour marier nos atouts respectifs que la SEE du

deliver improved support to the Canadian export sector and to all Canadian exporters, in particular, to the SMEs. The SMEs will need such support most, but, at least initially, they will have the least to offer as a reward for the support received.

The support and cooperation that we envisage between EDC and the Canadian banks may well extend to the private credit insurance sector. Private insurers appear to be increasingly prepared to play a role in dealing with the inherent risks of international trade finance. As such, their involvement may further enhance the support that is available to Canadian exporters.

In conclusion, our view is that this discussion is too important to take place only once every ten years, when the EDC Act is up for review. We recommend that the Minister of Trade encourage the creation of a committee for foreign trade finance to discuss issues of common interest between the financial service sector and the government. Such a committee should at least consist of the members of the Canadian Bankers Association's foreign trade advisory group and senior executives of EDC. We suggest that this committee should meet at least quarterly and report to the minister. The Gowlings report has already provided a productive initial agenda of issues. No doubt, with this greater collaboration and cooperation, there will be many more issues for the representatives from EDC and the Canadian banks to consider.

The Chairman: Was there any effort made to coordinate your various statements? I find them quite repetitive. However, please go ahead if you will say something different.

Mr. Tim Plumptre, Senior Vice-President, Trade Finance and Correspondent Banking, Bank of Nova Scotia: There was an effort to coordinate them. We thought we were each picking up on individual points that we wished to highlight.

The Chairman: Please proceed, then.

Mr. Plumptre: My comments are also focused on recommendation 14. The fact that all of us are focusing on it gives some indication of the unanimity that the industry feels on this issue.

The House of Commons committee recommended for further study Gowlings recommendation 14. This is entirely consistent with the government's policy paper of June 1999. On page 10 of this paper, one of four fundamental principles is stated, namely, that "vibrant competition is necessary to ensure a dynamic and innovative private sector and that individual and business consumers have a range of choices at the best possible price." It is very much within the spirit of that paper that this presentation is made. It was also supported by the banks, as outlined in our letter from the President of the CBA to Minister Pettigrew. That is the recommendation found on page 69 of the Gowlings report.

secteur financier seront en mesure d'assurer un meilleur soutien à l'exportation canadienne, à tous les exportateurs canadiens, mais particulièrement aux PME. Les PME auront le plus besoin de ce soutien et ont — du moins au départ —, le moins à offrir comme rétribution de l'aide assurée.

Le soutien et la coopération que nous envisageons entre la SEE et les banques pourraient bien s'étendre au secteur privé de l'assurance-crédit. Les assureurs privés semblent prêts à jouer un rôle pour assumer les risques inhérents au financement du commerce international. Par conséquent, leur participation pourrait améliorer le soutien mis à la disposition des exportateurs canadiens.

En conclusion, cette discussion est trop importante pour n'avoir lieu qu'une fois tous les 10 ans, quand la Loi sur l'expansion des exportations doit être révisée. Nous recommandons que le ministre du Commerce favorise la création d'un comité du financement du commerce extérieur pour débattre de sujets d'intérêt communs entre le secteur des services financiers et l'État. Ce comité devrait pour le moins être composé de membres du conseil consultatif du commerce extérieur de l'Association des banquiers canadiens et de cadres supérieurs de la SEE. Nous suggérons que ce comité se réunisse au moins une fois par trimestre et fasse rapport au ministre. Le rapport Gowlings propose déjà une première liste d'enjeux productive. Avec une plus grande collaboration, beaucoup d'autres sujets apparaîtront sur lesquels les représentants de la SEE et des banques canadiennes devront se pencher.

Le président: Vous êtes-vous concertés pour coordonner vos déclarations? Je trouve qu'elles se répètent beaucoup. La parole est tout de même à vous si vous avez quelque chose d'autre à dire.

M. Tim Plumptre, vice-président principal, Financement des opérations commerciales et banques correspondantes, Banque de la Nouvelle-Écosse: Oui, nous nous sommes concertés pour les coordonner. Nous avons pensé traiter chacun des points particuliers que nous voulions faire ressortir.

Le président: Allez-y alors, je vous prie.

M. Plumptre: Mes commentaires porteront aussi essentiellement sur la recommandation 14. Le fait que nous nous penchions tous sur cette question montre que l'industrie est unanime à ce sujet.

Le comité de la Chambre des communes a recommandé une étude plus approfondie au sujet de la recommandation 14 du rapport Gowlings. C'est conforme au document d'orientation du gouvernement du mois de juin 1999. À la page 10 de ce document, on énonce ainsi l'un des quatre principes directeurs: «une concurrence active pour assurer l'essor d'un secteur privé dynamique et innovateur et pour que les particuliers et les entreprises puissent compter sur une gamme de choix aux prix les plus abordables qui soient». C'est tout à fait l'esprit de mon mémoire et de mon exposé. Cette recommandation est également appuyée par les banques, comme l'a souligné le président de l'ABC dans une lettre adressée à M. Pettigrew. C'est la recommandation qui se trouve à la page 69 du rapport Gowlings.

As many senators may remember, four and one-half years ago we came before you with representatives from the United States of two large international banks — one from the UK and one from Holland. These were leading banks in structure, trade and project finance, both with subsidiaries in Canada attempting to play a bigger role in providing medium-term finance for Canadian exporters of capital goods. This is the sector that we are talking about here; that is, medium- and long-term finance for the kind of exports that require that type of finance — namely, the capital goods sector.

Today, one of these two banks has left Canada and the other has downsized its Canadian bank. Like others, it covers its business in Canada, if any, from the United States. Why is this? The answer is simple: There is nothing in it for them in Canada. The resources are better employed supporting exporters elsewhere, as Mr. Leckie mentioned earlier, in particular, in the USA, where all the banks active in Canada — either Schedule I or Schedule II — have a much bigger corporate customer base and where the export credit agency is prohibited in its charter from competing with them. Indeed, there are no banks that devote significant resources to this business in Canada. Again, I am focusing on the medium-term buyer credit market and not on export finance generally, which is certainly an area of focus for us.

In every other major industrialized country this is a business on which the largest and most international banks, local and domestic, compete fiercely, seeking out opportunities to finance exports for their customers. Does this matter, you may ask? EDC seems to be doing a reasonable job and the exporters do not seem to be complaining. We think it does matter — both to the exporters and to the banks. We do not accept that the status quo is always the best solution available. We believe there are times when our Canadian customers are disadvantaged compared with their competitors. In fact, we know they are, because on occasions we can put together more attractive financing for customers elsewhere. We do well when our customers do well, and we want to see our Canadian ones have more advantage through more choice. This is why we support recommendation 14.

You will ask: What would the banks bring to the table? What are the advantages that might lead exporters to prefer this alternative? It must, after all, be their choice. Will it produce cheaper finance for their foreign buyers and make their exports more competitive? Well, let us look at that.

Comme beaucoup des sénateurs se rappellent peut-être, il y a de cela quatre ans et demi, nous sommes venus vous rencontrer accompagnés des représentants américains de deux grandes banques internationales — l'une britannique et l'autre néerlandaise. Elles étaient chacune des chefs de file en matière d'échanges commerciaux structurés et de financement de projets, et chacune avait des filiales canadiennes désireuses de jouer un rôle plus important dans le domaine du financement à moyen terme destiné aux exportateurs canadiens de biens de production. C'est le secteur dont nous parlons maintenant; il s'agit du financement à moyen et long terme pour les exportations du genre de celles qui exigent ce financement — c'est-à-dire le secteur des biens de production.

Aujourd'hui, l'une de ces deux banques a quitté le Canada et l'autre y a réduit ses activités bancaires, effectuant au besoin, comme d'autres, ses opérations au Canada à partir des États-Unis. Pourquoi cela? La réponse est simple. Ces banques n'ont rien à gagner au Canada. En effet, elles utilisent de manière bien plus profitable leurs ressources en finançant des exportateurs à l'étranger, comme M. Leckie l'a dit plus tôt, tout particulièrement aux États-Unis où, de toute façon, les banques en opération au Canada — celles de l'annexe I ou de l'annexe II — possèdent une clientèle grandes entreprises bien plus importante et où l'organisme de crédit à l'exportation ne peut, aux termes de sa charte, entrer en concurrence avec les banques. En réalité, il n'y a au Canada aucune banque qui se concentre sur cette activité. Encore une fois, je parle du marché du crédit-acheteur à moyen terme et non du financement des exportations en général, qui est assurément un domaine d'intérêt pour nous.

Dans tous les grands pays industrialisés, il s'agit d'une activité faisant l'objet d'une concurrence féroce entre les institutions bancaires les plus importantes et les plus internationales et les institutions nationales et régionales, celles-ci recherchant activement les occasions de financer les exportations de leurs clients. Mais peut-être vous demandez-vous si cela a de l'importance. En effet, la SEE semble accomplir un travail plutôt satisfaisant, et les exportateurs ne semblent pas s'en plaindre. Nous sommes d'avis que cela est bel et bien important, autant pour les exportateurs que pour les banques. Nous n'admettons pas que le statu quo soit toujours la meilleure solution. Nous croyons que, parfois, les exportateurs canadiens sont désavantagés par rapport à leurs concurrents. En fait, nous en sommes certains, car il arrive que nous puissions offrir du financement bien plus intéressant à nos clients à l'étranger. Nous obtenons de bons résultats lorsque nos clients font de même, et nous désirons que nos clients canadiens puissent compter sur un plus grand nombre d'avantages et de choix. C'est la raison pour laquelle nous appuyons la recommandation 14 du rapport Gowlings.

Vous vous demandez sûrement: qu'est-ce que les banques ont à offrir? Quels sont les avantages qui pourraient amener les exportateurs à préférer cette option? Après tout, c'est à eux que revient le choix. Les acheteurs étrangers obtiendront-ils un financement plus avantageux et nos exportations seront-elles plus attrayantes? Je vous propose d'y regarder de plus près.

First, EDC can always provide the cheapest financing. It has a lower cost of funds than any commercial bank, and it has added benefits that it can pass on in its pricing regarding not paying taxes, not having to provide a commercial return to shareholders, and not having to make reserves against possible losses on the same terms as commercial banks must. You must then be asking: If it is not cheaper, then why would an exporter want this alternative? There must be some compelling reasons; otherwise, why would Gowlings recommend this after such a thorough study?

There could be many reasons. First, many exporters need to finance 100 per cent or more of their export contract, possibly the down payment and perhaps other costs that EDC is not allowed to provide. Competitors, however, may be offering this using their banks located in other countries. It is much more attractive for a bank to provide the down payment and other local risk financing if they are also providing the balance, which is usually 85 per cent of the contract value under the guarantee of an export credit agency.

As this loan requires no capital support, the income from it greatly increases the overall yields on the other lending. Banks — that is, all banks — are less likely therefore to provide the rest of the financing if EDC is lending the 85 per cent. Canadian exporters are often stuck for the rest. Also, the exporter may be a supplier in a large multi-country supply contract, where the importer needs to syndicate the financing for the whole package on an equal basis. This comes unstuck if the Canadian financing is provided on a different basis from all the rest and EDC cannot participate in loans supporting exports from other countries; by that, I mean enjoying the guarantee of other export credit agencies there. For this reason, financial advisors to these large projects have been known to advise against Canadian supply from the outset because they do not want this perceived problem to arise. Furthermore, Canadian banks find it more difficult to win such advisory roles themselves, which would earn taxable income in Canada because the belief is that they will recommend Canadian supply introducing perceived problems.

There are many other reasons that exporters might want to involve their bank and not be forced to have EDC provide the finance. From some of what you read in the press, you may find it surprising to know that some of our customers actually like dealing with us. Indeed, many prefer dealing with us than with EDC. One reason might be geographic location; EDC has far fewer offices. Also, they may not know EDC. Some do not like to be forced, on principle, into the arms of a Crown corporation in Ottawa. Perhaps a bank brought them the contract, possibly

D'abord, la SEE peut toujours offrir un financement plus avantageux. Le coût de son financement est plus faible que celui de toutes les banques commerciales, et elle a l'avantage, ce qui se répercute sur le coût du financement, de ne pas payer d'impôts, de ne pas avoir à verser de dividendes à des actionnaires et de ne pas avoir à maintenir de réserve destinée à couvrir d'éventuelles pertes au même titre que les banques commerciales. Vous vous demandez alors: Si ce n'est pas plus avantageux, pourquoi l'exportateur choisirait-il cette option? Il doit bien y avoir des raisons impérieuses. Autrement, comment le rapport Gowlings pourrait-il faire cette recommandation au terme d'une étude aussi approfondie?

Il y a beaucoup de raisons: d'abord, beaucoup d'exportateurs doivent financer la totalité ou même plus de leurs contrats d'exportation, c'est-à-dire les acomptes et d'autres frais, financement que la SEE n'est pas autorisée à offrir. Pour leur part, les concurrents sont en mesure d'offrir ce financement, par le truchement de leurs banques situées dans d'autres pays. Il est bien plus intéressant pour une banque de financer les acomptes et d'autres risques régionaux si elle peut également assurer le reste du financement de l'opération, habituellement 85 p. 100 de la valeur du contrat, et ce, avec la garantie d'un organisme de crédit à l'exportation.

Comme ce type de prêt ne requiert aucun soutien en capital, les revenus qui en découlent augmentent fortement le rendement global sur les autres prêts. Les banques, en fait toutes les banques, sont donc moins intéressées à fournir le reste du financement si la SEE en assure déjà 85 p. 100. De sorte que les exportateurs canadiens sont souvent pris avec le reste du financement. Il peut aussi arriver que l'exportateur soit l'un des fournisseurs aux termes d'un important contrat d'approvisionnement international, et que l'importateur requiert un financement par syndicat financier pour l'ensemble du contrat, et ce, à parts égales. Les problèmes apparaissent lorsque la portion canadienne du financement est accordée selon des conditions qui diffèrent du reste du contrat et en raison de l'impossibilité de la SEE de participer au financement des exportations autres que canadiennes; je veux dire par là obtenir la garantie d'organismes de crédit à l'exportation d'autres pays. On sait que pour cette raison des conseillers financiers engagés par ces importants projets ont recommandé, dès le départ, de ne pas faire affaire avec des fournisseurs canadiens afin d'éviter que de tels problèmes surviennent. Au surplus, les banques canadiennes trouvent plus difficile de jouer un tel rôle de conseiller, ce qui générerait des revenus imposables au Canada, en raison de la croyance qui veut qu'elles recommandent l'approvisionnement canadien, ce qui causerait des problèmes.

Il existe de nombreuses autres raisons pour lesquelles les exportateurs voudraient recourir au service de leur banque et ne pas être obligés d'obtenir le financement de la SEE. Ainsi, contrairement à ce que peut laisser entendre la presse, nos clients aiment faire affaire avec nous, et j'ajouterais que beaucoup préfèrent traiter avec nous plutôt qu'avec la SEE. La raison est peut-être d'ordre géographique, la SEE ayant beaucoup moins de bureaux. Il se peut aussi que les exportateurs ne connaissent pas la SEE. Certains exportateurs n'aiment pas non plus qu'on leur

through an overseas branch whose ongoing services are needed. Overseas branches of banks in Canada have a role to play in this. As I said, there could be many reasons.

We are saying that exporters should have a choice. If EDC, acting on its own behalf, and/or the Government of Canada has decided that it is prepared to take the risk to support an exporter on, say, \$50 million financing to a borrower in Brazil for eight years on which a Canadian exporter is bidding against international competition, then why should the Canadian exporter not be allowed to choose to have this provided by a bank with a government guarantee, as his competitors can, rather than in the form of a direct loan from the government? Some foreign buyers resent that any way. EDC is effectively seen as the Canadian government and some buyers do not like to have a loan from a government. This is so-called consensus financing, which goes beyond normal commercial market appetites of all banks, not just Canadian banks.

We are not suggesting for one moment that any bank, anywhere, will have the same appetites as export credit agencies, nor would you want to leave your money in one nor buy shares in one that did. How does the Canadian exporter know he is getting the best pricing to support his contract if there has been no competition for it? In other countries, this is usually put out to bid but not under the present system in Canada.

Let us go back to pricing for a moment. I said EDC can always be the cheapest. So what would the banks charge and how would the scheme be financed? Last month, a new record was set for export credit agency guarantee pricing to a very large medium-term package of U.S. aircraft financing under U.S. ExIm Bank guarantee. It was priced at 5 basis points. That is one-twentieth of 1 per cent. This is unusual, but so is anything over 25 basis points — one-quarter of 1 per cent.

As I already mentioned, this lending requires no capital to support it; hence it is attractive for banks and they compete fiercely for it. This is what induces them to provide the remaining non-guaranteed finance to give their customers a more attractive bid. The government guarantee would be priced in line with the market, easily determinable by reference to what other export credit agencies charge. That rate is normally public knowledge, unlike EDC's pricing, which is negotiated case by case — exporters never know in advance what the financing will cost them.

impose de faire affaire avec une société d'État à Ottawa. Ou encore, peut-être qu'une banque leur a offert un contrat, probablement par le biais d'une succursale à l'étranger dont les services continus sont requis. Les succursales à l'étranger des banques canadiennes ont un rôle à jouer à cet égard. Comme je l'ai dit, il existe bon nombre de raisons.

Ce que nous maintenons, c'est que les exportateurs devraient avoir le choix. Si la SEE, agissant pour son compte ou celui du gouvernement, a décidé qu'elle est prête à prendre le risque de soutenir un exportateur, disons pour un financement de 50 millions de dollars destiné à un emprunteur au Brésil, pour une période de huit ans et pour lequel un exportateur canadien se mesure à la concurrence internationale, pourquoi celui-ci n'aurait-il pas le droit de choisir qu'une banque assure le financement avec une garantie gouvernementale, et ce, comme ses concurrents peuvent le faire, plutôt que d'obtenir un financement sous la forme d'un prêt direct accordé par le gouvernement? D'ailleurs, c'est quelque chose que réproouvent quelques acheteurs étrangers. La SEE est en fait associée au gouvernement du Canada, et certains acheteurs n'aiment pas recevoir un prêt du gouvernement. Il s'agit là de ce qu'il est convenu d'appeler du financement concerté d'une envergure allant au-delà des visées commerciales normales, et ce, pour toutes les banques et pas seulement les banques canadiennes.

Nous ne voulons pas laisser entendre qu'une banque, peut importe son origine, puisse éprouver le même attrait pour le risque que les organismes de crédit à l'exportation. En fait, si c'était le cas, vous ne voudriez pas confier votre argent à une telle banque ou acheter ses actions. Comment l'exportateur canadien peut-il savoir qu'il obtient le meilleur coût de financement s'il n'y a aucune concurrence dans ce domaine? À l'étranger, le financement fait l'objet de soumissions, ce qui n'est pas le cas au Canada en vertu du système actuel.

Revenons un peu sur le coût du financement. J'ai dit tout à l'heure que le financement de la SEE est toujours le plus avantageux. Alors, quels sont les coûts que pourront imputer les banques et comment pourront-elles faire leurs frais? Le mois dernier, un nouveau record en matière de coûts garantis par un organisme de crédit à l'exportation pour un important financement à moyen terme d'avions américains, le financement étant assorti d'une garantie de ExIm Bank, a été établi à 5 points de base. Ce qui représente un vingtième de 1 p. 100. C'est inhabituel, mais c'est également le cas de tout ce qui dépasse 25 points de base, c'est-à-dire un quart de 1 p. 100.

Comme je l'ai déjà mentionné, ce genre de financement ne requiert aucun soutien en capital. C'est la raison pour laquelle les banques s'y intéressent tellement, qu'elles sont en concurrence féroce à cet égard et qu'elles acceptent d'assurer le financement résiduel non garanti afin d'être plus attrayantes aux yeux de leurs clients. La garantie gouvernementale s'ajusterait ainsi au marché, et serait facilement déterminable comparativement aux coûts des autres organismes de crédit à l'exportation, qui sont de notoriété publique, contrairement aux coûts de la SEE, qui sont négociés selon la politique du cas par cas, de sorte que les exportateurs ne sont jamais en mesure de savoir d'avance quels seront ces coûts.

The guarantee fees would cover the costs of administering the scheme, as they do elsewhere. In the UK, as in most places, all government-supported, medium-term, export credit support is provided through guarantees and not through direct lending.

You may be saying: I think I understand why the banks want to do this, but why are the exporters not interested? What does their lobby group, the Alliance of Canadian Manufacturers and Exporters, have to say on this?

As you know from their submissions, the alliance, through its Export Finance Insurance Committee, which includes the largest users of EDC's medium-term lending, does not support recommendation 14. On numerous previous occasions, they have not supported any similar alternatives that the banks have raised.

When we asked them why, the alliance said they were "concerned it would undermine EDC." This is interesting. Remember, EDC can always be the cheapest if it wants to be, so how would the banks undermine it? Is it possible that if exporters had a choice, if there were some competition on this, that EDC might have to lower its pricing to give the exporter the most competitive pricing it could? Would this not conflict with its so-called self-sustaining requirement, which requires it to charge what it can when it can to cover inevitable losses on its inherently high-risk portfolio elsewhere? Or maybe an exporter might want to use its bank for another reason — but the alliance say they must not be allowed this choice, that is, to choose financing from a tax-paying private-sector alternative, for fear of undermining a non-taxable Crown corporation.

The sad truth is that most exporters and members of the alliance have no idea that an alternative could exist, having been weaned on the EDC-only doctrine since 1960 when EDC was empowered to lend directly. Prior to that, EDC could only guarantee or insure.

Most exporters do not have time or resources to take much interest in this matter. They assume the alliance will represent their interests. The few that do dominate Canada's capital goods exports speak for the alliance and are in a position to obtain what they need from EDC. Thus, they have less need of an alternative and, understandably, do not want to rock the boat.

Les commissions de garantie couvriraient les coûts d'administration du financement, comme c'est le cas ailleurs, dont au Royaume-Uni où, comme dans la plupart des pays, le soutien au crédit à l'exportation à moyen terme de l'État se présente sous la forme de garanties plutôt que de prêts directs.

Maintenant, peut-être vous dites-vous que vous comprenez pourquoi les banques manifestent de l'intérêt à cet égard, mais vous vous demandez également pourquoi les exportateurs ne sont pas intéressés. Que dit le lobby des exportateurs, c'est-à-dire l'Alliance des manufacturiers et des exportateurs canadiens, à ce sujet?

Comme vous le savez déjà par les arguments qu'elle a présentés, l'alliance par le biais de son comité sur le crédit à l'exportation et à l'assurance, lequel comité compte parmi ses rangs les plus grands bénéficiaires des ressources à moyen terme de la SEE, n'appuie pas la recommandation 14 du rapport Gowlings, pas plus qu'elle ne l'a fait dans le passé, les nombreuses fois que les banques ont proposé quelque chose de semblable.

Lorsque nous avons demandé à l'alliance pourquoi, elle a répondu qu'elle «s'inquiétait du fait que cela puisse affaiblir la SEE». C'est une réponse très intéressante. Rappelez-vous: la SEE peut toujours offrir le financement le plus avantageux, si elle le désire. Alors, dites-moi comment les banques pourraient affaiblir la SEE? Est-il possible, si les exportateurs avaient le choix et si la concurrence faisait partie du tableau, que la SEE ait à baisser le coût de son financement afin d'offrir aux exportateurs les prix les plus concurrentiels qui soient? Et cela n'entrerait-il pas en conflit avec ce qu'il est convenu d'appeler les exigences d'autonomie financière qui font en sorte que l'on facture tout ce que l'on veut quand on peut afin de couvrir les pertes inévitables qui sont inhérentes à un portefeuille à risque élevé? Peut-être qu'un exportateur pourrait vouloir utiliser les services de sa banque pour une autre raison — mais l'alliance affirme qu'il ne doit pas avoir cette option, c'est-à-dire de recourir aux services d'une entreprise du secteur privé et payeuse d'impôts, de peur d'affaiblir une société d'État exemptée d'impôts.

Ce qui est le plus navrant, c'est que la plupart des exportateurs et des membres de l'alliance n'ont aucune idée de l'existence d'une option, ceux-ci ayant été martelés avec l'idée qu'il n'y avait point de salut hors de la SEE, et ce, depuis 1960, date à laquelle la SEE a été habilitée à consentir des prêts directs, alors qu'auparavant elle ne pouvait offrir qu'une garantie ou une assurance.

En fait, la plupart des exportateurs n'ont ni le temps ni les ressources pour s'intéresser suffisamment à ce sujet et s'en remettent à l'alliance pour faire la représentation de leurs intérêts. Les quelques exportateurs qui ont le temps et les ressources pour ce faire, qui dominent les exportations canadiennes de biens de production et qui parlent au nom de l'alliance sont bien positionnés pour obtenir de la SEE tout ce dont ils ont besoin et, en conséquence, sont moins enclins à rechercher une option et à faire des vagues.

You will also ask what EDC says about this additional alternative for exporters that Gowlings — not the banks — have proposed and that the House of Commons Standing Committee on Foreign Affairs recommended “for careful study, based on the best interests of exporters and the country as a whole.” Note that they did not say “the best interests of the banks.”

EDC also opposes it. EDC have claimed that they see one of their roles as adding capacity, yet they oppose this initiative. We are puzzled as to how they can reconcile these two positions — wanting to add capacity while opposing the inclusion of the largest financial institutions in the world. In our case, we are not one of the largest but we have offices in over 50 countries.

Does this fit with the government's policy paper recommendation to promote vibrant competition to ensure a dynamic and innovative private sector, giving consumers a range of choices at the best possible price?

We have suggested that exporters would only want to use the bank alternative in cases where the bank is also providing some lending at its own risk. EDC have correctly pointed out that the banks' risk appetites come and go with changing market conditions, as is the case for banks everywhere. However, there is no evidence of banks elsewhere turning down their own government-guaranteed lending when there is a financial crisis somewhere in the developing world.

So in times when the banks do not want to take some risk, the exporter will use the EDC direct financing alternative any way. The only loser would be the bank, not EDC nor the exporter. At the end of the day, if the bank guarantee scheme has nothing to offer exporters, they will not use it. This is not a replacement for EDC's direct financing, just an alternative. If exporters do not use it, it will go away; but if they do, it will be because they believe it would help them export. Should they not be allowed to have that choice?

In supporting Gowlings' proposal, we regret that this apparently brings us into conflict with EDC, with whom we cooperate on a number of other areas, both in the trade-finance area as well as in our syndications area and treasury activities, and with whom we continue to explore new initiatives to increase this cooperation to the benefit of our mutual customers.

Mr. David Robbie, Vice-President, Trade Finance Division, CIBC: Honourable senators, I have not spoken yet because, when we did our coordination, we clearly recognized the repetitive nature of our submission. However, I would say that CIBC supports the position of the major banks with regard to

Vous vous demandez également ce que la SEE dit à propos de cette autre option pour les exportateurs, proposée dans le rapport Gowlings — et non pas par les banques — et pour laquelle le comité permanent des affaires étrangères de la Chambre des communes recommande «une étude approfondie tenant compte du meilleur intérêt des exportateurs et du pays». Je souligne qu'on ne parle pas du meilleur intérêt des banques.

La SEE s'y est également opposée. La SEE a prétendu que l'un de ses rôles consistait à accroître les exportations. Et pourtant, elle s'oppose à cette option. En fait, nous sommes perplexes devant la façon dont elle tente de concilier ces positions, c'est-à-dire de vouloir augmenter le volume des exportations et de s'opposer, en même temps, à la participation des plus importantes institutions financières du monde comme la nôtre qui, incidemment, possède des bureaux dans plus de 50 pays.

Cela est-il conforme au document d'orientation qui souligne les nécessités de promouvoir une concurrence active pour assurer l'essor d'un secteur privé dynamique et innovateur, et pour que les consommateurs puissent compter sur une gamme de choix aux prix les plus abordables qui soient?

Nous avons laissé entendre que les exportateurs ne voudraient recourir aux services des banques que lorsqu'elles assurent une partie du financement à leur propre risque. La SEE a fait remarquer avec justesse que le goût des banques pour le risque fluctue en fonction des conditions changeantes du marché, comme c'est le cas pour toutes les banques ailleurs dans le monde. Mais il n'existe pas de précédent concernant les banques à l'étranger ayant refusé les prêts garantis par leur propre gouvernement, et ce, lors d'une crise financière du monde en développement.

En conséquence, les quelques fois où les banques refuseraient de prendre des risques, les exportateurs pourraient de toute façon choisir l'option des prêts directs de la SEE. En fait, les seuls perdants dans cette histoire seraient les banques, non pas la SEE ni les exportateurs. En résumé, si l'option de garantie des banques n'apporte rien aux exportateurs, ceux-ci s'en détourneront. Il ne s'agit pas de remplacer le mode de financement direct de la SEE, mais plutôt d'ajouter une option. Si les exportateurs boudent cette option, elle mourra dans l'oeuf. Par contre, s'ils la choisissent, c'est qu'ils croient qu'elle favorisera leurs exportations. Ne devrait-on pas leur accorder le droit de choisir?

En donnant notre appui à la recommandation du rapport Gowlings, nous regrettons l'apparence de conflit d'intérêts avec la SEE. En effet, nous coopérons avec la SEE dans de nombreux autres domaines, autant en ce qui concerne le financement commercial, le financement par syndicat financier et les activités de trésorerie, et nous recherchons de nouvelles initiatives afin d'augmenter notre collaboration pour le plus grand bénéfice de notre clientèle commune.

M. David Robbie, vice-président, Division du financement des opérations commerciales, CIBC: Honorables sénateurs, je n'ai pas encore pris la parole parce que, quand nous nous sommes concertés, nous nous sommes bien rendu compte que nos déclarations se répétaient. Cependant, j'aimerais dire que la CIBC

recommandation 14. We believe it brings additional capacity and additional competitive muscle to Canadian exporters.

Senator Meighen: Mr. Chairman, my questions have largely been answered but I am left with a rather puzzling situation. On the one hand, I hear you saying — and I have no quarrel with this — that a little more competition would probably benefit Canadian exporters, particularly the SMEs. That seems to make sense to me.

I hear you saying you want to cooperate with EDC but you want to be allowed to compete with EDC. Will increased competition likely lead to increased cooperation between the two unless and until, at the very least, the respective roles are separated or delineated in some fashion? That leads me to ask this: In this new world that you set out for us, what role do you see for yourselves? We have got that, though.

What role do you see for EDC? They will say that the role you see for EDC is simply to take all the bad ones and you will cream off the good business. I think that would be their argument, put rather crudely.

I am on your side, by the way, in singular; but underlying all of this — and this is the most astonishing thing — the trade association that you are so anxious to help does not want you. At least it appears not to want you. That makes it hard for us to say to them that we know better and that they really do want you; that the banks are nice and they will help them.

That is like hearing a line from the government, "We are here to help you." No one believes that. I am left with those contradictions in my own mind. Perhaps you could clarify them for me.

Mr. Plumptre: You have raised a variety of points.

Mr. Leckie: There are paradoxes around this whole question.

The scarce resource is country credit limits, which both EDC and ourselves have to sell. That is the core product, if you will. The other scarce resource is capital. We have a scarcity of capital, as does EDC, because the government has limited funds to EDC.

The paradox is that, under the consensus lending, countries compete and taxpayers are, as I learned in Economics 101, a beggar-thy-neighbour policy. So the taxpayers of various countries, perhaps unbeknownst to them, are begging their neighbour with less than commercial risk.

Senator Meighen: You say there is a limit. Is that a limit set by the Government of Canada or by whom?

Mr. Leckie: It is set by our risk management group. In our case, I have limits for 71 countries and I make my case with my own risk management group.

Senator Meighen: And the EDC?

Mr. Leckie: They have a similar risk management function within their enterprise.

approuve le point de vue des grandes banques au sujet de la recommandation 14. Nous croyons qu'elle permet d'accroître la capacité et la concurrence des exportateurs canadiens.

Le sénateur Meighen: Monsieur le président, on a répondu en bonne partie à mes questions, mais la situation me paraît assez curieuse. D'un côté, vous dites — et je ne le conteste pas — qu'une compétition accrue serait avantageuse pour les exportateurs canadiens, surtout les PME, ce qui me semble raisonnable.

Vous dites vouloir collaborer avec la SEE, mais vous voulez être autorisés à lui faire concurrence. Cette concurrence accrue va-t-elle favoriser la collaboration entre vous, à tout le moins tant que vos rôles respectifs ne sont pas séparés ou définis d'une façon quelconque? C'est ce qui m'amène à vous poser la question suivante: Dans le nouveau contexte que vous nous proposez, quel rôle entendez-vous jouer? Nous le savons, cependant.

Quel rôle attribuez-vous à la SEE? Elle dira que vous lui renvoyez uniquement les dossiers problématiques pour vous réserver les bonnes affaires. Je pense que c'est ce qu'elle prétendrait en gros.

Je suis avec vous, à propos, mais il faut dire — et c'est ce qui est le plus étonnant — que l'association professionnelle que vous voulez tant aider ne veut pas de vous. Du moins, il semble en être ainsi. C'est difficile pour nous de lui dire que nous savons ce qu'elle devrait faire, que les banques sont bonnes et qu'elles vont l'aider.

C'est comme quand on dit que le gouvernement est là pour vous aider. Personne n'y croit. Je suis aux prises avec ces contradictions. Vous pourriez peut-être me fournir des explications.

M. Plumptre: Vous avez abordé différents sujets.

M. Leckie: Il y a des paradoxes à propos de toute cette question.

La limite de crédit par pays est une ressource rare, que la SEE et nous devons vendre. C'est le produit de base, si vous voulez. Le capital est une autre ressource limitée. Nous connaissons une pénurie de capitaux, comme la SEE, parce que le gouvernement a limité les fonds de la SEE.

Le paradoxe est le suivant: selon le financement concerté, les pays se font concurrence et les contribuables, comme je l'ai appris dans mon cours d'économie 101, appliquent une politique du chacun pour soi. Ainsi, les contribuables de différents pays essaient, peut-être à leur insu, d'assumer moins que le risque commercial aux dépens des pays voisins.

Le sénateur Meighen: Vous dites qu'il y a une limite. Cette limite est-elle fixée par le gouvernement du Canada ou quelqu'un d'autre?

M. Leckie: Elle est fixée par notre groupe de gestion des risques. Chez nous, il y a des limites pour 71 pays, et je dois présenter des arguments devant le groupe de gestion des risques.

Le sénateur Meighen: Et dans le cas de la SEE?

M. Leckie: Elle a un comité de gestion des risques du même genre.

Senator Meighen: That could be increased, could it not?

Mr. Leckie: They could decide to increase their own limits but they have a finite amount of capital. They have \$1 billion plus \$700 million in retained earnings. That can only support so much country risk.

Senator Meighen: Absent any infusion of capital, that is it. There is a limit for both you and them?

Mr. Leckie: That is right. They are the ones that bring to the table competitive bids for an airline export into Brazil and Canada is competing with Airbus out of Europe. The price to get that deal done is not commercial. It is called consensus lending. We would not do it on our own because it is below market, so essentially the taxpayers of each country are subsidizing their various export industries with a floor of subsidy created by this consensus.

To that extent, EDC is an export credit agency, like others in the world, and it is a monopoly in that regard. We do not want to be in that business because we are not supported by taxpayers. We are supported by shareholders who want a higher return than the 7 per cent or 8 per cent that EDC gets.

Senator Meighen: I thought you wanted recommendation 14, which implies a guarantee from the Government of Canada.

Mr. Leckie: The beauty of a guarantee is when we do an ExIm deal, as my colleagues have tried to explain, as we did a month ago to a Third World country to support a company out of Chicago that is shipping telecommunications equipment into a Third World country, much as many companies here in Ottawa are trying to do, and in fact do with the support of EDC. That was a 13-year loan supported with an 85 per cent guarantee from ExIm. The other five-year loan was the remaining 15 per cent. We did the whole thing, but the 85 per cent was guaranteed by ExIm. Therefore we do not have to put capital up against that. That is government risk. That is gravy, frankly. We can take the money from the 13-year deal, add it to the five-year 15 per cent loan that we made to the Third World country, and that essentially subsidizes that five-year deal. We love those deals.

Senator Meighen: Did you say that this was out of Chicago?

Mr. Leckie: Yes, the client was out of Chicago.

Senator Meighen: Could that same deal be done here?

Mr. Leckie: It is done here. It is often done by EDC by itself. They do a great job of it and it has all the advantages to the client here in Canada of one-stop shopping and so on. It is professionally done. They do it just as quickly as the bank and, consequently, the alliance and everyone else is asking: Why should we change that? That is tough to answer. We say that the

Le sénateur Meighen: On pourrait l'augmenter, n'est-ce pas?

M. Leckie: Elle peut décider d'augmenter ses limites de crédit, mais elle a un montant déterminé de capitaux. Elle dispose d'un milliard de dollars, plus 700 millions de dollars de bénéfices non répartis. Il y a une limite au risque-pays qu'elle peut assumer.

Le sénateur Meighen: Sans aucune autre injection de capital. Il y a une limite autant pour vous que pour elle?

M. Leckie: Oui. Dans le cas de ceux qui proposent l'exportation de services de transport aériens au Brésil, et on sait que le Canada concurrence Airbus en dehors de l'Europe, le prix du contrat ne sera pas établi sur une base commerciale, mais conformément à ce qu'il est convenu d'appeler un financement concerté. Nous n'offririons pas le financement seuls parce qu'il est inférieur au marché; donc, essentiellement, les contribuables de chaque pays subventionnent le secteur de l'exportation de leur pays en fonction d'un montant minimum fixé de façon concertée.

Dans cette mesure, la SEE est un organisme de crédit à l'exportation, comme d'autres sociétés ailleurs dans le monde, et elle exerce un monopole à cet égard. Nous ne voulons pas nous lancer dans ce genre d'activité parce que nous ne sommes pas financés par les contribuables. Nous sommes financés par nos actionnaires qui veulent un rendement supérieur à celui de la SEE qui est de 7 ou 8 p. 100.

Le sénateur Meighen: Je pensais que vous approuviez la recommandation 14, qui suppose une garantie du gouvernement du Canada.

M. Leckie: C'est formidable quand on obtient une garantie de ExIm Bank, comme mes collègues ont essayé de vous l'expliquer, ce qui est arrivé le mois dernier dans le cas du financement d'une société de Chicago qui expédie du matériel de télécommunications dans un pays du tiers monde, ce que beaucoup d'entreprises d'Ottawa essaient de faire avec l'aide de la SEE. Il s'agit d'un prêt de 13 ans assorti d'une garantie de ExIm Bank pour 85 p. 100 de la valeur du contrat. L'autre prêt de cinq ans assure le financement résiduel de 15 p. 100. Nous avons financé le contrat au complet, mais 85 p. 100 de sa valeur est garanti par ExIm Bank. Par conséquent, le financement ne requiert aucun soutien en capital. Le risque est assumé par l'État. C'est du gâteau, franchement. Nous pouvons prendre l'argent du contrat de 13 ans, l'ajouter au prêt de 15 p. 100 sur cinq ans consenti aux pays du tiers monde, ce qui finance essentiellement le contrat de cinq ans. Nous adorons ces contrats.

Le sénateur Meighen: Avez-vous dit que c'était une entreprise de Chicago?

M. Leckie: Oui, le client vient de Chicago.

Le sénateur Meighen: Le même genre de contrat pourrait-il être négocié ici?

M. Leckie: On en négocie. La SEE le fait souvent. Elle accomplit un excellent travail et offre aux clients ici au Canada tous les avantages d'un service complet. Elle travaille de façon professionnelle. Elle travaille aussi rapidement que la banque et c'est pourquoi l'alliance et les autres se posent la question suivante: Pourquoi changer les choses? C'est difficile de répondre

benefit is that the scarce resource of capital gets better leverage if we are all playing in the game, plus the insurance companies.

Senator Oliver: Who put up the 15 per cent?

Mr. Leckie: We did. In terms of funding, we put up 100 per cent, but we only had to put up capital against the 15 per cent. We did not have to use our scarce resource of capital against the 85 per cent, but we funded the whole thing.

Mr. Plumptre: In response to Senator Meighen's comment about leaving the bad stuff with EDC, this goes right to the root of the issue, in that in other countries the export credit agencies are seen as complementing the private sector rather than competing with it. The Government of Canada has made the decision that EDC will be self-sustaining and not play that role. We have contested that in the past and they are not raising that again on this occasion.

However, we still think that, for the benefit of exporters, they should have the choice to get a bank involved if they wish, mainly to cover the missing 15 per cent. The point in Mr. Leckie's last example was that, if that had been done out of Canada, certainly in our case we would not have been willing to provide the 15 per cent if the customer wanted 100 per cent financing if we were not also providing the 85 per cent loan on a guaranteed basis, assuming it was in a high-risk country.

Senator Meighen: Are you allowed to do that here?

Mr. Plumptre: We are allowed to but we do not get the guarantee as inducement. It happens very, very seldom. I will not say never because there have been occasions and we are constantly seeking new ones, but as a general rule EDC prefers to do direct lending rather than guaranteeing because it is more profitable for them, which comes back to their self-sustaining mandate.

Mr. Leckie: Hence the paradox.

Senator Meighen: I do not want to put words in your mouth, but one of the criticisms of the banks' entry into this field would be that you do not have the expertise that EDC has, particularly in smaller centres, although you may well in Montreal, Vancouver, Toronto, Calgary, and Halifax. Would your answer to that be that if you are allowed into the business you will have more trained people who will be located in Moose Jaw?

Mr. Wren: First, I do not think any of us accept the premise that we do not have the skills and ability. The fact is that all the banks are doing this business; we are just not doing it in Canada. To say that we do not have the expertise is misleading.

In terms of coverage of smaller centres, I would argue that EDC is in no more small centres than are the banks. In fact, our distribution is much deeper and wider. Any branch in any part of the country can tap into the resources of the bank in an instant. We have trained specialists who are there to go directly to those areas.

à cette question. Nous pensons qu'on pourrait mieux influencer les capitaux, qui sont une ressource limitée, si nous pouvons tous participer, avec les compagnies d'assurance.

Le sénateur Oliver: Qui finance les 15 p. 100?

M. Leckie: Nous. Nous finançons le contrat au complet, mais nous avons besoin de capitaux pour 15 p. 100 de sa valeur. Nous n'avons pas à utiliser nos capitaux pour 85 p. 100 de la valeur du contrat, mais nous finançons le contrat au complet.

M. Plumptre: Pour répondre au sénateur Meighen qui a parlé de réserver les cas problématiques à la SEE, cela touche au cœur du problème, dans le sens où les organismes de crédit à l'exportation sont censés, non pas concurrencer le secteur privé, mais en être le complément. Le gouvernement du Canada a décidé que la SEE devra assurer son autonomie financière et ne pas jouer ce rôle. Nous avons déjà contesté cette approche et la question n'a pas été soulevée cette fois-ci.

Toutefois, nous persistons à croire que les exportateurs auraient avantage à faire appel à une banque s'ils le souhaitent, essentiellement pour couvrir les 15 p. 100 manquants. Dans son dernier exemple, M. Leckie précise que si cela avait été fait à l'étranger, nous n'aurions certainement pas été prêts à financer ces 15 p. 100 — dans la mesure où le client voulait se faire financer à 100 p. 100 — si nous ne finançons pas également les 85 p. 100 du prêt garanti, en supposant qu'il s'agissait d'un pays à risque élevé.

Le sénateur Meighen: Pouvez-vous le faire ici?

M. Plumptre: Nous pouvons le faire, mais nous ne bénéficions pas de l'encouragement que représente la garantie. Cela arrive très rarement. Je ne dirais pas que cela n'arrive jamais, car des occasions se sont présentées et nous en recherchons constamment de nouvelles, mais en règle générale, la SEE préfère consentir des prêts directs plutôt que des garanties, car c'est plus profitable pour elle, ce qui revient à son mandat d'autonomie.

M. Leckie: D'où le paradoxe.

Le sénateur Meighen: Je ne veux pas vous faire dire ce que vous ne voulez pas dire, mais l'une des critiques formulées à l'égard des banques et de leur éventuelle accession à ce secteur, c'est que vous n'avez pas l'expertise que possède la SEE, surtout dans les petites localités, par opposition à de grands centres comme Montréal, Vancouver, Toronto, Calgary et Halifax. Si on vous donne accès à ce secteur d'activité, répondrez-vous que vous aurez plus de spécialistes qui seront à Moose Jaw, par exemple?

M. Wren: Tout d'abord, je ne pense pas que quiconque parmi nous ici accepte l'hypothèse selon laquelle nous n'avons pas les compétences et la capacité nécessaires. Le fait est que toutes les banques sont actives dans ce secteur, pas au Canada cependant. Il est faux de dire que nous n'avons pas l'expertise nécessaire.

Pour ce qui est des petites localités, je dirais que la SEE n'est pas plus implantée dans les petites localités que les banques. En fait, les banques sont beaucoup plus présentes dans les petites localités. Toute succursale bancaire dans n'importe quelle région du pays peut exploiter les ressources de la banque en l'espace d'un instant. Nous avons des spécialistes qui peuvent être directement envoyés dans ces régions.

Senator Meighen: I appreciate your response, although that is not what we hear on the other side, as you can appreciate.

Mr. Wren: In our case, we have structured trade specialists and we are doing business in Canada and elsewhere. The business we are doing in Canada is by and large without EDC support.

Senator Meighen: Do Canadian companies operating in foreign countries have access to banks there that are supported by the foreign ECAs so that the Canadian companies can export from those countries to a third party?

Mr. Plumptre: Canadian companies operating abroad have access to the export credit agency of that country. They also have access to EDC cover in the event that the export credit agency of that country does not want to take the risk.

Senator Meighen: Do they use those two facilities?

Mr. Plumptre: Very much so, to my knowledge.

Senator Kroft: Welcome, gentlemen. Like Senator Meighen, I am on an eternal search for truth. I do not want you to feel that this is a partisan situation.

I often try to approach a problem with a Martian test. If you had been dropped into the situation with no knowledge of any circumstance and went through the checklist that Senator Meighen did, it would be hard to understand why we are all here talking about what we are talking about. There are people who are supposed to be disadvantaged on one side, or on the side of the people who may be disadvantaging them, and it is difficult.

I would like to take a starting point that is really the one imposed on us as legislators, and that is to look at what is in the interest of Canadians. As such, we might ask the question: What elements can we bring together here that will have the net result of expanding the total amount of Canadian trade, and enlivening and enriching the activities of banking and other financial institutional activities in this country? We do not like to know that transactions are being done elsewhere when they could be done here, or if we do not have the proper structure for it, and we want to ensure that our exporters are assisted in every possible way to do the work. That will be the thrust of my intervention.

I need a little bit of factual help to start out with. Recommendation 14 seems to centre on the Canada Account. We talk about consensus deals. I understand that the Canada Account is for a special type of transaction, to achieve things that have a broader national purpose, not what you would call mainstream commercial transactions. I think you, Mr. Plumptre, described consensus transactions as not necessarily being ordinary commercial deals.

Could you tell me how much of what we are talking about is basic commercial lending business and get these other names out of the way. I want to understand what is really up for grabs in terms of real commercial banking business?

Le sénateur Meighen: Je vous remercie de votre réponse, bien que nous n'ayons pas le même son de cloche de l'autre côté, comme vous pouvez vous en douter.

M. Wren: Dans notre cas précis, nous avons des spécialistes dans le domaine qui sont à l'oeuvre au Canada et à l'étranger. Les transactions que nous faisons au Canada se font en général sans l'appui de la SEE.

Le sénateur Meighen: Les sociétés canadiennes qui font affaire à l'étranger ont-elles accès aux banques appuyées par les OCE étrangers, ce qui leur permettrait ainsi d'exporter à partir de ces pays à destination de pays tiers?

M. Plumptre: Les sociétés canadiennes qui font affaire à l'étranger ont accès à l'organisme de crédit à l'exportation de ce pays. Elles ont également accès à la SEE au cas où l'organisme de crédit à l'exportation de ce pays ne voudrait pas prendre le risque.

Le sénateur Meighen: Utilisent-elles ces deux sources?

M. Plumptre: Énormément, à ma connaissance.

Le sénateur Kroft: Bienvenue, messieurs. Comme le sénateur Meighen, je recherche constamment la vérité. Je ne voudrais pas que vous ayez l'impression que nous vous posions ces questions dans un esprit de parti.

J'essaie souvent d'aborder un problème sans aucune idée préconçue. Si vous aviez été placés dans la situation sans en connaître aucun détail et si vous aviez parcouru la liste, comme le sénateur Meighen, il vous aurait été difficile de comprendre pourquoi nous sommes tous ici en train de débattre de ce point. Il y a ceux qui sont censés être désavantagés d'un côté, ou du côté de ceux qui pourraient les désavantager; c'est difficile.

J'aimerais prendre comme point de départ celui qui nous est imposé en tant que législateurs et qui consiste à examiner ce qui est dans l'intérêt des Canadiens. Nous pourrions alors poser la question suivante: Quels éléments pouvons-nous rassembler pour finalement développer le commerce canadien et rehausser et enrichir les activités du secteur bancaire et d'autres institutions financières dans notre pays? Nous n'aimons pas entendre dire que des transactions se font ailleurs alors qu'elles pourraient se faire ici; par ailleurs, si nous ne disposons pas ici de la structure qui convient, nous voulons tout faire pour que nos exportateurs bénéficient de toute l'aide possible pour faire leur travail. C'est le sens de mon intervention.

Pour commencer, j'ai besoin que l'on me précise certains faits. La recommandation 14 semble être axée sur le Compte du Canada. Nous parlons de prêts assujettis aux règles du consensus. Si je comprends bien, le Compte du Canada sert à un type particulier de transactions et permet de réaliser des transactions dont l'objet national est plus vaste, et non pas ce que l'on appellerait des transactions commerciales ordinaires. Je pense que M. Plumptre a indiqué que les transactions assujetties aux règles du consensus ne sont pas nécessairement des transactions commerciales ordinaires.

Pouvez-vous me dire dans quelle mesure nous parlons de prêts commerciaux ordinaires; nous pourrions alors nous débarrasser des autres appellations. J'aimerais comprendre les véritables enjeux du système bancaire commercial.

Mr. Plumptre: We are talking about transactions that the banks would not normally do on their own account without a guarantee, transactions that are beyond normal market terms. Hence, those transactions are described as coming under the consensus.

The reference to the Canada Account, I believe, came in in the House of Commons recommendations, in that the guarantee would be provided in the same way as the Canada Account is used for loans where EDC itself does not want to take the risk, which they do not take on their own corporate account.

Senator Kroft: How much of the business that you would want to do as banks would be neither consensus business nor Canada Account business?

Mr. Plumptre: None.

Senator Kroft: Anything that is normal risk then you do in the normal way?

Mr. Plumptre: Yes.

Senator Kroft: Everything at stake here, then, relates to business that is beyond the normal risk, and that is why you need a special mechanism in order to participate.

Mr. Plumptre: That is correct. We co-finance with EDC regularly under their market window financing, where it is done on commercial terms, sometimes using their political risk insurance. By and large, we often co-finance with them as commercial lenders.

What we are talking about here are those cases where the term for the country in question goes beyond what we are prepared to do and where we need a guarantee to be involved in it and to match what is being offered in other countries.

Senator Kroft: Do you mean where insurance is not the relevant factor in closing that gap?

Mr. Plumptre: Increasingly, insurance is for political risk cover only. In some cases, it would be a guarantee for both commercial and political, and that is where we would need the guarantees.

Senator Kroft: In the total amount of export business done, how much would be in the conventional risk category? Would it be 85 per cent, or 90 per cent? Of the business we are talking about, how much falls into this category that needs special treatment?

As an aside, a negative aspect of the Gowlings report, in my opinion, is that there is no index and not much statistical data here to support any of the arguments; otherwise, it is a wonderful piece of work.

Mr. Plumptre: That is something only EDC can answer, and I am sure they will tomorrow. We do not have that information.

Senator Kroft: They are not public statistics?

M. Plumptre: Nous parlons de transactions que les banques ne concluraient normalement pas sans garantie, des transactions qui dépassent le cadre du marché normal. Par conséquent, ces transactions sont décrites comme étant assujetties aux règles du consensus.

S'il est question du Compte du Canada, je crois que c'est parce qu'il en a été fait mention dans les recommandations de la Chambre des communes: les garanties seraient fournies de la même manière que l'on utilise le Compte du Canada pour des prêts pour lesquels la SEE elle-même ne veut pas prendre le risque et qu'elle ne veut pas financer.

Le sénateur Kroft: En tant que représentants du secteur bancaire, combien de transactions non assujetties aux règles du consensus ou non rattachées au Compte du Canada seriez-vous prêts à conclure?

M. Plumptre: Aucune.

Le sénateur Kroft: Vous vous occupez donc normalement de toutes les transactions dont le risque est normal?

M. Plumptre: Oui.

Le sénateur Kroft: Tout ce dont il est question ici équivaut donc à des transactions plus risquées et c'est la raison pour laquelle vous avez besoin d'un mécanisme particulier pour participer aux prêts.

M. Plumptre: C'est exact. Pour les transactions commerciales, nous assurons régulièrement le financement des exportateurs conjointement avec la SEE, en utilisant parfois l'assurance risque-politique de cette dernière. En général, en tant que sociétés de crédit commercial, nous assurons souvent le financement des exportateurs conjointement avec la SEE.

Ce dont nous parlons ici, ce sont des cas où le terme de financement prévu pour le pays en question dépasse ce que nous sommes prêts à accepter et pour lequel il nous faut une garantie pour participer et pour offrir un financement équivalent à celui offert dans d'autres pays.

Le sénateur Kroft: Voulez-vous parler des cas où l'assurance ne permet pas de couvrir ce risque?

M. Plumptre: L'assurance vise de plus en plus à couvrir le risque politique seulement. Dans certains cas, ce serait une garantie à la fois commerciale et politique et c'est à ce moment-là que nous aurions besoin de garanties.

Le sénateur Kroft: Sur le total des exportations, combien tomberaient dans la catégorie de risques conventionnels? S'agirait-il de 85 ou de 90 p. 100? Pour ce qui est des exportations dont nous parlons, combien tombent dans cette catégorie de traitement spécial?

Soit dit en passant, le rapport Gowlings présente à mon avis une lacune vu qu'il ne comporte pas d'index ni de données statistiques étayant les arguments présentés; à part cela, c'est un excellent rapport.

M. Plumptre: Seule la SEE peut répondre à cette question et je suis sûr que ses représentants le feront demain. Nous n'avons pas cette information.

Le sénateur Kroft: Il n'y a pas de statistiques publiques?

Mr. Plumptre: On an annual basis, I do not believe so. The majority would be on commercial terms; we are talking about a minority on the consensus.

Senator Kroft: We are talking about a minority of the business?

Mr. Plumptre: I believe that is the case.

Senator Kroft: Would you suggest a small minority?

Mr. Plumptre: I would say probably not more than 25 per cent of medium-term lending.

Senator Kroft: Is the insurance side of EDC activities in any way relevant? Their services are open to everyone, so the fact that they also have this insurance role does not provide them with any advantage in doing the business. Is that correct? You have talked about lower cost of money and non-taxability. I am wondering whether the fact that they are also insuring many of these accounts is significant in this day and age?

Mr. Plumptre: I do not think there is any connection between the two. The banks, in fact, are the largest users of EDC's insurance for short-term trade.

Senator Kroft: If we were to get at the question of what these changes that you are supporting would do to growing Canadian trade, how would you come at that question? Is there any way of making a case for suggesting that, if we brought a more competitive, broader participation, we could in fact increase the total amount of trade that Canadian companies are doing?

Mr. Kruyne: Let me try to answer that question, senator.

We believe that there are many transaction opportunities where a Canadian exporter is competing against a person who makes the same widgets in the UK, or in Germany or in the United States, and from the importer's perspective, particularly when we talk about importers in emerging markets, the financing and not only the quality of goods is important.

If the Canadian exporter can only offer an EDC loan — and I assume that EDC sticks to the rules to which it is bound, the OECD consensus rules that stipulate that you can only lend up to 85 per cent, that you are not allowed to lend up to 100 per cent of the full export amount — then by definition that Canadian exporter is in an unattractive position because it cannot offer as much to the importer as it wants.

If we changed the rules, as we are suggesting we should, then what we create is a situation where the Canadian exporter can do two things: First, the Canadian exporter, by talking to a bank, can arrange for a 100 per cent package, because the bank is prepared to do the 15 per cent bad risk if you will. We are not competing there with EDC; we do not want to compete with EDC. As Mr. Plumptre said, EDC does not have shareholders that need a return on capital and all those things.

When we talk about competition — and this is the second option that the Canadian exporter has — the Canadian exporter can come to all of us, and it can go to a couple of Schedule II

M. Plumptre: Je ne le crois pas, pas de statistiques annuelles. La majorité correspondrait à des termes fixés par le marché. Nous parlons d'une minorité assujettie aux règles du consensus.

Le sénateur Kroft: Nous parlons d'une minorité des transactions?

M. Plumptre: Je le crois bien.

Le sénateur Kroft: Parleriez-vous d'une faible minorité?

M. Plumptre: À mon avis, probablement pas plus que 25 p. 100 des prêts à moyen terme.

Le sénateur Kroft: L'assurance offerte par la SEE est-elle pertinente? Ses services sont ouverts à tous si bien que le fait qu'elle joue également ce rôle d'assurance ne lui donne aucun avantage dans ce domaine, n'est-ce pas? Vous avez parlé d'un loyer de l'argent plus bas et de la non-imposition. Je me demande si le fait qu'elle assure également beaucoup de ces comptes a une importance aujourd'hui?

M. Plumptre: Je ne pense pas qu'il y ait de rapport entre les deux. En fait, les banques sont les plus grandes utilisatrices de l'assurance de la SEE pour les transactions à court terme.

Le sénateur Kroft: Si l'on vous demandait dans quelle mesure les changements que vous recherchez contribueraient à développer le commerce du Canada, comment répondriez-vous? Peut-on prétendre qu'en permettant une participation plus concurrentielle, plus vaste, on pourrait en fait augmenter le total des transactions commerciales des sociétés canadiennes?

M. Kruyne: Permettez-moi de répondre à cette question, monsieur le sénateur.

À notre avis, les possibilités de transaction sont nombreuses lorsqu'un exportateur canadien rivalise avec une personne qui fabrique les mêmes gadgets au Royaume-Uni, en Allemagne ou aux États-Unis et lorsque, du point de vue des importateurs, surtout des importateurs dans les marchés en développement, c'est le financement, et non seulement la qualité des produits, qui est important.

Si l'exportateur canadien peut uniquement offrir un prêt SEE — et j'imagine que la SEE respecte les règles auxquelles elle est assujettie, les règles du consensus de l'OCDE qui stipulent que le prêt ne peut correspondre qu'à 85 p. 100 de la somme demandée, que l'on ne peut pas consentir un prêt à 100 p. 100 — par définition alors, cet exportateur canadien se retrouve dans une position peu attrayante, puisqu'il ne peut pas offrir à l'importateur tout le financement qu'il souhaite.

Si l'on modifiait les règles, comme nous le proposons, nous créerions alors une situation où l'exportateur canadien serait en mesure de faire deux choses: premièrement, l'exportateur canadien pourrait s'adresser à une banque et obtenir un prêt à 100 p. 100, puisque la banque est prête à couvrir le mauvais risque de 15 p. 100, si vous voulez. Nous ne rivalisons pas ici avec la SEE; nous ne voulons pas rivaliser avec elle. Comme l'a dit M. Plumptre, la SEE n'a pas d'actionnaires qui recherchent un rendement de leur capital, et cetera.

Lorsque nous parlons de concurrence — il s'agit de la deuxième option de l'exportateur canadien — l'exportateur canadien peut s'adresser à nous tous, ainsi qu'à des banques de

banks, and say, "I have a Government of Canada guarantee for 85 per cent of the loan. However, I will only give you the transaction if you do a good deal for me on the remaining 15 per cent." That is when we get competitive, because I do not want Nova Scotia to get that deal. For a simple 15 per cent, I can get that whole 85 per cent. Well, perhaps we would go as low as 5 basis points, as Mr. Plumptre mentioned, but that was a record low and we do not like to be record low, we just like to think that we are better.

We do not mind competing with each other. We do not mind competing with foreign or Schedule II banks. Sometimes we lose; sometimes we win. What we are currently seeing is that we win some transactions in fierce competition when we operate in the United States. The Royal Bank did the largest deal with a U.S. ExIm Bank guarantee to Venezuela. At the same time, we could not put a package together for a Canadian exporter.

Senator Kroft: In addition to giving yourselves a competitive advantage, a big part of your argument is that the Canadian exporter can deal much more effectively against his or her competitor in another country.

I was looking for that argument and I have not found it as strongly articulated as I thought I might. From a national interest point of view, it does not really matter to us who does the business. What matters is whether more Canadian exporters are having a chance to do business. That is critically important.

Mr. Kruyne: That would increase the volume, if we were able to change the rules. I think your original question concerned what would happen to the volume. The volume would go up because we would make more Canadian exporters competitive as far as financing is concerned. Today, they suffer from a competitive disadvantage. By introducing these new measures, the disadvantage will be averted.

I should like to pass around a colour chart at this time. I have left copies with the clerk. Normally, when I talk to bankers who have a driver's licence, I say, "It is simple: Green means full speed ahead, we cannot have enough of it, and red means stop, right turns only."

What you can see is that the two bars at the top are the EDC options. The first option shows EDC, which is the white column, doing all the loans and all that is left for us is the red part, which we are not particularly anxious to do. Alternatively, EDC says, "You can risk-share with us." That is the second option. We can do 25 or 40 per cent of the loan that they were already prepared to do themselves and, frankly, that is a little bit too much risk or too much red in proportion to the green. My alternative would be to use that same country limit, the red portion, in the United States, Australia or a couple of other countries that do it this way, and I get all this green for a little bit of red.

Senator Kroft: What does more red mean?

Mr. Kruyne: The worse the deal.

l'annexe II, et déclarer: «J'ai une garantie du gouvernement du Canada pour 85 p. 100 du prêt, toutefois je ne vous confierais la transaction que si vous me faites une offre intéressante pour les 15 p. 100 restants.» C'est là que la concurrence entrerait en jeu; en effet je ne voudrais pas, par exemple, que la Banque de la Nouvelle-Écosse remporte cette affaire. Pour simplement 15 p. 100, je peux obtenir les 85 p. 100. Peut-être pourrions-nous proposer 5 points de base de moins, comme l'a indiqué M. Plumptre — mais il s'agissait d'un minimum record et ce n'est pas ce que nous voulons — nous voulons simplement croire que notre offre est la meilleure.

La concurrence entre nous ne nous effraie pas, pas plus que celle avec les banques étrangères ou les banques de l'annexe II. Parfois nous perdons, parfois nous gagnons. À l'heure actuelle, nous remportons des transactions aux États-Unis alors que la concurrence est féroce. La Banque Royale a conclu la plus grosse entente qui soit grâce à une garantie de la Banque américaine EXIm pour le Venezuela. En même temps, nous ne pouvons pas offrir quoi que ce soit à un exportateur canadien.

Le sénateur Kroft: En plus de vous donner à vous-même un avantage concurrentiel, vous soutenez essentiellement que l'exportateur canadien peut se défendre beaucoup mieux contre un concurrent étranger.

Je n'ai pas trouvé que cet argument était aussi solide que je l'aurais cru. Au chapitre de l'intérêt national, peu nous importe qui réussit à conclure l'affaire. Ce qui compte pour nous, c'est que plus d'exportateurs canadiens aient la possibilité de conclure des transactions. C'est extrêmement important.

M. Kruyne: Si nous pouvions changer les règles, cela augmenterait le volume des transactions. Vous avez demandé initialement ce qui changerait en matière de volume. Le volume augmenterait, car grâce à nous, les exportateurs canadiens seraient plus compétitifs en ce qui concerne le financement. Aujourd'hui, ils souffrent d'un désavantage concurrentiel que ces nouvelles mesures permettraient d'éviter.

Je voudrais maintenant distribuer un graphique avec barres de couleurs. J'en ai laissé des exemplaires au greffier. Normalement, lorsque je m'adresse à des banquiers qui ont un permis de conduire, je leur dis: «C'est simple: vert signifie qu'on peut y aller à fond et rouge signifie qu'il faut mettre les freins, virage à droite uniquement».

Les deux barres du haut sont les options de la SEE. La première montre que la SEE, la colonne en blanc, consent tous les prêts et qu'il ne nous reste que la partie en rouge, ce qui ne nous intéresse guère. Par ailleurs, la SEE affirme: «Vous pouvez partager le risque avec nous.» C'est la deuxième option. Nous pouvons assumer 25 ou 40 p. 100 d'un prêt que la SEE était déjà disposée à accorder elle-même, et pour être honnête, cela représente un peu trop de risques, soit trop de rouge par rapport au vert. La solution de rechange que je propose serait d'utiliser la même limite de pays, en rouge, que les États-Unis, l'Australie et d'autres pays utilisent; à ce moment-là, il y a passablement plus de vert que de rouge.

Le sénateur Kraft: Que signifie le rouge?

M. Kruyne: Une mauvaise affaire.

Senator Kroft: Does it not also mean more opportunity for you people to compete?

Mr. Kruyne: Absolutely, but we do not like to compete for bad deals; we like to compete for good deals.

Senator Kroft: If there is no red, then there is no opportunity for competition.

Mr. Kruyne: That is right. Therefore, we are not doing deals like that where there is only green.

U.S. exporters that have this program available can easily come to the banks, as Mr. Plumptre said earlier, and say, "Because I offer you 85 per cent of Uncle Sam's guarantee, can you not do the 15 per cent or perhaps a little more?" We do that. However, sometimes my risk committee does not like the pricing, and I have to let Nova Scotia do the deal.

The trick within our organization is to determine the mix. As somebody put it, we all like sweet and sour soup, but we do not like vinegar. If you consider the red to be the vinegar, then we are definitely not interested in these deals where a government Crown corporation is already doing that piece and all that is left for us is the red portion on its own.

Senator Angus: What confuses me, and I think some of my colleagues, is that Gowlings, having done their research, recommend recommendation 14 — which I gather, if it were implemented as described in the reports, would make you all very happy. Am I correct in that?

Mr. Plumptre: Yes.

Senator Angus: However, the alliance, which I understand represents at least some of your customers, based on their presentation here, appears to be against it. Let me just make sure I understood. I think it was you, Mr. Plumptre. Their apparent opposition to it is more apparent than real; is that it? Was what we got not representative of the market?

Mr. Plumptre: It is not representative, in my view, of exporters in general across the country. I believe that view is shared.

Senator Angus: Your evidence to us, and it ties in with what Senator Kroft was getting at, is that the interests of Canadian exporters generally, based on your own commercial experience, is that they want this change, too?

Mr. Plumptre: They want the choice. I would not say they would use it on every occasion, but they would like to have the choice to facilitate particularly 100 per cent financing when they need it and to be able to check that they are getting the best possible price.

Senator Angus: That would leave just the fourth party, which, in terms of this review process, is EDC. Based on your discussions with them and the review of the evidence they gave in their initial presentation — and I believe you know that they are

Le sénateur Kroft: Cela ne représente-t-il pas également une occasion de livrer concurrence?

M. Kruyne: Absolument, mais nous ne prison guère de livrer concurrence pour des affaires peu intéressantes; nous ne voulons pas livrer concurrence pour de mauvaises affaires; nous souhaitons livrer concurrence pour de bonnes affaires.

Sénateur Kroft: S'il n'y a pas de rouge, à ce moment-là il n'y a pas possibilité de concurrence.

M. Kruyne: C'est exact. Par conséquent, nous ne touchons pas à des affaires où il n'y a que du vert.

Comme M. Plumptre l'a dit tout à l'heure, les exportateurs américains qui peuvent tirer parti de ce programme peuvent facilement s'adresser en ces termes à leurs banquiers: «Parce que je vous offre 85 p. 100 de garantie de l'État, ne pouvez-vous pas assumer 15 p. 100 ou peut-être un peu plus?» Nous faisons cela. Cependant, il arrive parfois que notre comité du risque n'apprécie pas le prix et je dois laisser la Banque de la Nouvelle-Écosse conclure l'affaire.

Au sein de notre organisme, le secret consiste à trouver le bon mélange d'ingrédients. Comme quelqu'un l'a déjà dit, nous aimons tous la soupe aigre-douce, mais nous n'aimons pas le vinaigre. Si l'on compare le rouge au vinaigre, à ce moment-là, nous ne sommes certainement pas intéressés à ces marchés où une société de la Couronne du gouvernement assume déjà cette composante et tout ce qui nous reste, c'est la portion en rouge.

Le sénateur Angus: Ce que je comprends mal — et je ne pense pas être le seul parmi mes collègues —, c'est qu'après avoir effectué ces recherches, Gowlings préconise la recommandation 14. Si cette dernière était mise en oeuvre selon les paramètres du rapport, vous en seriez tous ravis, n'est-ce pas?

M. Plumptre: Oui.

Le sénateur Angus: Cependant, l'alliance qui représente, si je ne m'abuse, certains de vos clients, s'est prononcée contre cette recommandation dans son mémoire. Je veux être sûr de bien comprendre. Je pense que c'était vous, monsieur Plumptre. Son opposition est plus apparente que réelle, est-ce l'explication? Les gens que nous avons entendus ne sont pas représentatifs du marché?

M. Plumptre: À mon avis, ils ne sont pas représentatifs des exportateurs en général. Je crois que cette opinion est partagée.

Le sénateur Angus: Selon votre exposé, qui va dans le même sens que les propos du sénateur Kroft, il serait dans l'intérêt des exportateurs canadiens en général, d'après votre propre expérience commerciale, que ce changement intervienne, et ils le souhaitent?

M. Plumptre: Ils veulent avoir le choix. Je ne dis pas qu'ils feraient appel à ce mécanisme en tout temps, mais ils souhaitent avoir le choix pour faciliter le financement total dont ils ont besoin et être en mesure de vérifier qu'ils obtiennent le meilleur prix possible.

Le sénateur Angus: Il ne reste donc que la quatrième partie, ce qui, en termes du processus d'examen, est la SEE. Compte tenu de vos entretiens avec ses représentants et de la lecture du témoignage qu'ils ont présenté la première fois — je crois que

coming back here again — would you say they are modestly opposed, very opposed?

Mr. Plumptre: In their own synopsis, they say either “strongly opposed” or “in favour.” For this one they have just put “opposed” rather than “strongly opposed.”

Senator Angus: In the guarantee world, under today’s rules that the Canadian people have to deal with, in many cases it is EDC’s discretion, their call, whether or not you guys might be able to obtain a guarantee of any portion of the loan; is that correct?

Mr. Plumptre: Correct.

Senator Angus: It is completely an unlevel playing field. They decide and cherry-pick. It may not be convenient, their limit may be exhausted in a certain case, but they call the shots and you have no say; is that correct?

Mr. Plumptre: That is correct.

Senator Angus: I find the figures from RBC Dominion staggering. I think it would make sense if we could have these form part of the record, not only the colour bar chart, but these lists.

Mr. Kruyne: The source of those numbers is U.S. ExIm Bank.

Senator Angus: Your point of showing them to us is to demonstrate how it would open up the game of export finance to the private sector in Canada; is that right?

Mr. Kruyne: Perhaps I can clarify that. The point I am trying to make with those charts, and which I tried to articulate in my brief opening comments, is that if we change our system here it will not necessarily be a windfall for the banks. We are attracting competition into Canada.

What we are seeing in the U.S. is that they are getting a group of foreign banks, including some Canadian banks, who make their resources, their scarce country limits, available for their exports and then they compete with their own clients in Canada. That is bizarre.

Why should we let the Barclays and the Citibanks come into this country? If all five of us cannot compete with them, tough on us, but at least the Canadian exporters have a leg up. That is good for Canada. Maybe we will only do the payroll for those companies, but at least it is good for Canada.

Senator Angus: Could you state for the record one more time, because it flows from all of your written presentations, the difference between the regime in the U.S. as it exists today and the regime in Canada as it exists today?

Mr. Plumptre: I will open by saying that the fundamental difference is that the ExIm Bank, in its charter, is disbarred from competing with the private sector. It is only allowed to intervene when there is something required beyond what the private sector feels comfortable with, a gap.

vous savez qu’ils vont revenir —, diriez-vous qu’ils sont modérément ou fortement opposés à cela?

M. Plumptre: Dans leur propre synopsis, ils se disent soit «fortement opposés» ou «en faveur». À cet égard, ils ont simplement mis «opposés» plutôt que «fortement opposés».

Le sénateur Angus: En matière de garantie, d’après les règles auxquelles sont assujettis les Canadiens à l’heure actuelle, dans bien des cas, la SEE a toute discrétion. C’est elle qui décide si vous pouvez obtenir une garantie pour une portion du prêt. Est-ce exact?

M. Plumptre: Exact.

Le sénateur Angus: Les règles du jeu ne sont absolument pas équitables. C’est la SEE qui décide et qui choisit. Cela peut ne pas être opportun, sa limite peut être épuisée dans certains cas, mais ses dirigeants prennent les décisions et vous n’avez pas votre mot à dire. Est-ce exact?

M. Plumptre: C’est exact.

Le sénateur Angus: Je trouve renversant les chiffres du Groupe Financier Banque Royale. Je pense qu’il serait utile de les intégrer au compte rendu. Pas seulement les graphiques à barres en couleurs, mais les listes également.

M. Kruyne: Ces chiffres sont tirés de l’ExIm Bank des États-Unis.

Le sénateur Angus: Si vous nous les avez communiqués, c’est pour montrer de quelle façon cela ouvrirait le champ du financement des exportations au secteur privé au Canada, n’est-ce pas?

M. Kruyne: Je précise. Ce que j’essaie de faire comprendre, à l’aide de ces graphiques, c’est ce que j’ai essayé d’expliquer dans ma brève déclaration liminaire, c’est que si nous changions notre système, cela ne se traduira pas nécessairement par une manne pour les banques. Nous attirons des concurrents au Canada.

Ce que nous constatons aux États-Unis, c’est l’arrivée en scène d’un groupe de banques étrangères, y compris certaines banques canadiennes, qui mettent leurs ressources, leur maigre limite de crédit par pays, à la disposition des exportations et qui ensuite, font concurrence à leurs propres clients au Canada. C’est bizarre.

Pourquoi devrions-nous laisser venir ici les banques Barclay et Citibank? Si à nous cinq, nous ne pouvons rivaliser avec elles, tant pis, mais à tout le moins, les exportateurs canadiens seront avantagés, ce qui est bon pour le Canada. Peut-être allons-nous assumer uniquement la feuille de paye de ces sociétés, mais à tout le moins, c’est bon pour le Canada.

Le sénateur Angus: Pourriez-vous préciser encore une fois aux fins du compte rendu, puisque cela revient dans tous vos mémoires, la différence entre le régime en vigueur aux États-Unis et au Canada à l’heure actuelle?

M. Plumptre: Je dirais d’entrée de jeu que la différence fondamentale est que la ExIm Bank, en vertu de sa charte, n’a pas le droit de livrer concurrence au secteur privé. Elle peut uniquement intervenir dans un dossier où le secteur privé ne se sent pas à l’aise, où il y a carence.

They have the ability to do either direct lending or guarantees. The vast majority of their business is done on the basis of guarantees. They only involve themselves as direct lenders as a last resort, under specific circumstances that they have to justify.

There are many reasons for that, not unrelated to their own funding base, which is quite different from EDC. It is completely different in that sense.

Senator Angus: I think one of you said that we have visited that subject in the past, that we are not here to visit it today, that we are focused on recommendation 14.

Would that be a better system, in your opinion, for Canadian exporters, or is our market too small?

Mr. Plumptre: It could work here just as it works in almost every other country. Nowhere else is there the degree of competition where you have a public sector Crown corporation performing functions that could be done by the private sector.

Senator Angus: We are quite unique in that regard.

Mr. Leckie: Yes, we are.

The Chairman: Are you suggesting eliminating EDC?

Senator Angus: As I understand it, in international arenas uniformity tends to be a good thing. Our neighbour to the south has numerous banks, foreign, domestic and otherwise, providing credit to the exporters. The government institution is only there for the rainy day or the difficult situation; they are statutorily barred from playing. In Canada, the absolute reverse seems to be the case. It is a terrible thing.

Mr. Plumptre: To answer the question, we received a response from another export credit agency somewhere else in the world when we asked them about this. They said that to argue against introducing this product suggests an underlying belief that the Canadian market, the exporters, the banks, or EDC itself is unique and that balance of the world has it wrong.

Senator Angus: Is there a relationship between what you are advocating and the capital requirement rules and the proposed changes? If so, could you explain that, please?

Mr. Robbie: Under the Ball rules, assets that are guaranteed by OECD countries and the calculation of the capital allocation that you have to attach to that risk is a zero-weighted risk.

Senator Angus: If the guarantee is in place. If it is not, do the banks have to put up a big amount of capital?

Mr. Robbie: In that case, you would go into whatever the risk was for that particular country and that particular transaction. Depending on how you are weighting within your own rules, the capital could be very heavy weighted against that. The advantage here under the Ball rules and these transactions is that you get 85 per cent, which is zero. You might get 15 per cent, which would be 100 per cent weighting according to the Ball rules.

Elle peut procéder soit à des prêts directs ou offrir des garanties. La grande majorité des affaires est conclue sur la base de garanties. Cette institution ne s'investit en tant que prêteur direct qu'en dernier recours, dans des circonstances spécifiques qu'elle doit justifier.

De nombreuses raisons expliquent cela, notamment sa base de financement, qui est fort différente de celle de la SEE. À cet égard, c'est une entité complètement différente.

Le sénateur Angus: L'un de vous a affirmé que nous avions déjà étudié ce sujet dans le passé et que ce n'est pas le moment d'y revenir aujourd'hui, qu'il convient plutôt de s'attacher à la recommandation 14.

À votre avis, cela serait-il un meilleur système pour les exportateurs canadiens ou notre marché est-il trop petit?

M. Plumptre: Cela pourrait fonctionner ici, tout comme cela fonctionne dans pratiquement tous les autres pays. Nulle part ailleurs voit-on une concurrence d'une telle envergure de la part d'une société de la Couronne assumant des fonctions qui pourraient l'être par le secteur privé.

Le sénateur Angus: Nous sommes uniques à cet égard.

M. Plumptre: Oui, nous le sommes.

Le président: Proposez-vous de supprimer la SEE?

Le sénateur Angus: À ma connaissance, l'uniformité est bien vue sur la scène internationale. Notre voisin du sud a de nombreuses banques, étrangères, nationales et autres, qui offrent du crédit aux exportateurs. L'institution gouvernementale existe uniquement pour les jours difficiles, les situations de crise; la loi lui interdit d'être un intervenant sur le marché. Au Canada, l'inverse semble le cas. C'est terrible.

M. Plumptre: Pour répondre à la question, nous avons reçu une réponse des dirigeants d'un autre organisme de crédit à l'exportation ailleurs dans le monde lorsque nous les avons interrogés à ce sujet. D'après eux, s'opposer à l'introduction de ce produit revient à affirmer qu'au Canada le marché, les exportateurs, les banques ou la SEE elle-même sont uniques et que le reste du monde a tort.

Le sénateur Angus: Y a-t-il un rapport entre ce que vous préconisez et les changements proposés aux règles en matière de capitaux? Dans l'affirmative, pourriez-vous nous expliquer cela, je vous prie?

M. Robbie: Aux termes des règles Ball, les actifs garantis par les pays de l'OCDE et le calcul relatif à l'imputation sur les fonds propres devant correspondre à ce risque doivent être fondés sur une pondération nulle.

Le sénateur Angus: Si la garantie est en place. Si elle ne l'est pas, les banques doivent-elles avancer des capitaux considérables?

M. Robbie: Dans ce cas, il s'agit d'évaluer le risque que pose cette transaction et ce pays en particulier. Selon la pondération applicable aux termes de vos propres règles, le capital pourrait être assujéti à une pondération très négative. L'avantage, aux termes des règles Ball et de ces transactions, c'est que l'on obtient 85 p. 100, soit zéro. On peut obtenir 15 p. 100, soit une pondération de 100 p. 100 selon les règles Ball. Cependant, étant

However, because it is of a higher risk, with the internal risk-rating mechanisms within all of the major banks, they might in fact say that this is about the equivalent of 300 per cent. Therefore, the averaging of the two will get you to a position where you can be competitive. That is where the advantage is.

Senator Angus: These rules are about to be implemented?

Mr. Robbie: That part of it will not be changing.

Senator Angus: Other parts are changing.

Mr. Robbie: There is discussion around that, yes.

Senator Angus: For the purpose of this last question, I am assuming that if recommendation 14 of the Gowlings report is implemented and if the changes being contemplated on capital requirements are instituted there will be an ability for financial institutions like yours to aggressively seek new business. I am assuming that that will be the case — and as a Conservative senator I think that is a good thing.

If that happens, do you envisage a trickle-down effect and a situation where other Canadian enterprises, not necessarily banks, would benefit? Would there then be new business opportunities for other private businesses in Canada?

Mr. Robbie: The principal trickle-down effect is that the large transactions will get a lot of attention. As you do large transactions, you build your business and tend to move down market. In fact, that is where the SMEs gain because there is a greater emphasis on that business as it moves down market. With greater capacity, it does benefit the SMEs. There is more opportunity out there. You have more people doing this business and there will be more support for this.

Senator Angus: What about insurance products, as an example? There is a debate as to whether or not EDC should be allowed in. The Gowlings report indicated that they visited it again and decided to EDC keep it. On the other hand, however, I heard a rumour that maybe they will be getting out. I do not know what the truth is.

Is it not logical that, if this new regime were to prevail, there would be more potential business for insurance companies or brokers?

Mr. Robbie: Not under the recommendation 14, which relates principally to the medium-term actions, which are not within the insurance market.

Senator Grafstein: Thank you for allowing me this opportunity to participate. I find this is very interesting. All of us have gone to banks for loans overseas or for things we are doing overseas, with mixed results. I am very interested.

I would like to look at it through the perspective of the small companies, the SMEs. Let me take you through some steps to understand what we are talking about.

donné que cela représente un risque plus élevé, les mécanismes internes d'évaluation des risques de toutes les banques importantes sont susceptibles de juger que cela équivaut à 300 p. 100. Par conséquent, la moyenne de des deux précisera le niveau où vous pouvez être concurrentiel. Voilà où se situe l'avantage.

Le sénateur Angus: Ces règles sont sur le point d'être mises en oeuvre?

M. Robbie: Cette partie des règles demeurera la même.

Le sénateur Angus: D'autres parties changeront.

M. Robbie: Il y a des discussions à cet effet. Oui.

Le sénateur Angus: Aux fins de ma dernière question, je suppose que si la recommandation 14 du rapport Gowlings est appliquée et que les changements que l'on envisage d'apporter aux exigences relatives aux capitaux sont institués, des institutions financières comme la vôtre pourrions chercher agressivement à élargir leur clientèle. Je suppose que cela sera le cas et, en tant que sénateur conservateur, j'estime que c'est une bonne chose.

Si cela se produit, envisagez-vous qu'il y aura un effet de percolation et que d'autres entreprises canadiennes, pas nécessairement des banques, en tireront parti? Cela créera-t-il de nouveaux débouchés d'affaires pour d'autres entreprises privées au Canada?

M. Robbie: Le principal effet de percolation, c'est que les transactions d'envergure attireront énormément l'attention. Dans la foulée de ces transactions, on élargit les occasions d'affaires et on a tendance à progresser en aval. En fait, c'est là que les PME seront gagnantes car on mettra davantage l'accent sur les entreprises en aval. Une capacité plus grande est avantageuse pour les PME. Cela crée davantage de débouchés. Il y a plus de gens qui font des affaires et par conséquent, un soutien accru.

Le sénateur Angus: Qu'en est-il des produits de l'assurance, par exemple? Il y a un débat sur la question de savoir si la SEE devrait être autorisée à oeuvrer dans le secteur. D'après le rapport Gowlings, après s'être à nouveau penché sur la question, on a décidé de laisser la SEE garder cette prérogative. Par ailleurs, j'ai entendu une rumeur selon laquelle elle se retirerait peut-être du secteur. J'ignore ce qu'il en est.

Ne serait-il pas logique que dans le contexte de ce nouveau régime, il y ait davantage d'occasions d'affaires pour les courtiers ou les sociétés d'assurance?

M. Robbie: Pas aux termes de la recommandation 14, qui porte principalement sur les interventions à moyen terme, qui ne relèvent pas du marché de l'assurance.

Le sénateur Grafstein: Je vous remercie de m'avoir permis de participer à cette discussion que je trouve très intéressante. Nous avons tous demandé à des banques des prêts pour l'étranger, pour des projets que nous avons à l'étranger, avec des résultats mitigés. Cela m'intéresse énormément.

J'aimerais envisager le problème dans la perspective des petites entreprises, les PME. Permettez-moi de vous expliquer certaines étapes afin que vous compreniez de quoi il retourne.

First, we are not talking about Canadian-U.S. trade at all, are we? That is off the table. Therefore, 80 per cent of our trade is not included here. We are only talking about the 20 per cent that relates to all other trade, everywhere in the world.

When we look at that 20 per cent, we take a look at it through eyes of the SMEs and we find that they get less than 5 per cent of the \$34 billion that the EDC does. In effect, there is not a lot of trickle down at this moment for SMEs as a percentage of total business that even the EDC does. We are talking about a fight for major corporate clients in the consensus range as opposed to focusing on SMEs overseas in risk-diverse countries. Is that a fair enough comment?

Mr. Plumptre: Yes.

Senator Grafstein: Very well. We would not do much if we opened it up to small business. We would not be doing a lot to help small business because, as one witness said fairly, the fight would be for the large accounts and there might be some trickle-down effect for smaller accounts at the end of the day. Therefore, the small accounts would get the short end of the activity. I assume that that is a fair comment.

Do not debate me on this; I will get to my fundamental point. If the banking committee took the position that we welcome competition — and you have heard from senators on both sides that as a question of principle we do; more competition, more loans, and so on.

If you were allowed to compete fully with the EDC, what would be the total amount of new business that you think would be generated in this category?

The business currently is \$34 billion. It is a fairly small percentage of our total trade. What percentage increase do you think would result from more institutions being in the field?

The Chairman: Is it a fact that trade with the US is not included in the numbers?

Senator Grafstein: I take it that when we say that 80 per cent of our trade is with the U.S. — I would say that the overwhelming proportion of that is covered by natural, normal commercial transactions — there is not much risk.

The Chairman: We were told by a witness recently that EDC was financing some small airlines for purchases from Bombardier.

Senator Grafstein: I would assume that it would be *de minimis*. We will hear from EDC on that.

Mr. Plumptre: It would be on commercial terms, not consensus terms.

Mr. Wren: They are doing some export financing transactions through the United States. There is large capital goods financing

Tout d'abord, il ne s'agit pas du tout du commerce entre le Canada et les États-Unis, n'est-ce pas? Il n'en est pas question. Par conséquent, 80 p. 100 de nos échanges commerciaux sont exclus de ce débat. Nous ne parlons que des 20 p. 100 restant de nos échanges avec le reste du monde.

En réfléchissant bien à ces 20 p. 100, si nous adoptons le point de vue des PME, nous découvrons que seulement 5 p. 100 des 34 milliards que fait la SEE leur revient. En fait, il n'y a pas beaucoup de retombées pour les PME, en fait de pourcentage de l'ensemble des opérations réalisées, même celles de la SEE. Il s'agit ici d'une lutte pour la clientèle des grandes entreprises du calibre du Consensus, plutôt que de mettre le point de mire sur les PME outre-mer, dans les pays où existent divers risques. Est-ce que c'est bien à peu près la situation?

M. Plumptre: Oui.

Le sénateur Grafstein: Très bien. Cela ne donnerait pas grand-chose d'ouvrir la porte aux petites entreprises. Cela ne les aiderait pas tellement parce que, comme l'a dit assez justement l'un des témoins, on se battrait pour avoir les gros clients et il pourrait y avoir de petites retombées pour les plus petits clients, au bout du compte. Par conséquent, le petit client ne bénéficierait que des petits restes de l'activité. Je présume que c'est bien là la situation.

Ne m'interrompez pas là-dessus; j'en arrive à ce que je veux dire. Si le comité des banques se déclarait favorable à la concurrence — et vous avez entendu des sénateurs des deux côtés dire qu'en principe, nous le sommes; plus il y a de concurrence, plus il y a de prêts, et cetera.

Si on vous permettait d'être vraiment compétitifs face à la SEE, quelle genre de croissance, à votre avis, cette catégorie d'activités connaîtrait-elle?

Ce secteur représente actuellement 34 milliards de dollars. C'est relativement peu comparativement à l'ensemble de nos activités commerciales. Quel serait le pourcentage d'augmentation des activités, pensez-vous, s'il y avait plus d'institutions dans ce secteur?

Le président: Est-ce que c'est vrai que les États-Unis ne sont pas compris dans ces chiffres?

Le sénateur Grafstein: Je présume que lorsque nous disons que 80 p. 100 de nos échanges commerciaux se font avec les États-Unis — je dirais qu'une très grande part de ces transactions sont des transactions commerciales tout à fait naturelles et ordinaires — le risque n'est pas grand.

Le président: Un témoin nous a dit il n'y a pas longtemps que la SEE finançait certaines petites compagnies aériennes pour l'achat d'appareils de Bombardier.

Le sénateur Grafstein: Je suppose que ce serait des montants minimes. La SEE nous en parlera.

M. Plumptre: Ce serait assujéti aux échanges commerciaux, et non pas à celles du Consensus.

M. Wren: Ils réalisent des transactions de financement à l'exportation par le biais des États-Unis. Ils financent largement

which we just cannot compete on. The EDC proposals often make it prohibitive for the banks to enter into it.

In terms of your other question, it is very hard to quantify what the actual trickle-down effect is. If you take the Northstar example — and some of my colleagues hate me talking about that — I think it is a very good example of a company that was created to fill a need that was not being met. We had smaller companies that could not get five-year financing on their export transactions to include in their bid on the transaction. There are numerous examples within Northstar of successes of companies because they have had that financing package available. This is a collaboration between EDC and the banks, and it is almost the same thing we are talking about here. You have what almost amounts to a government guarantee, and you have the banks doing the funding and the management and all the other things that go with it, the packaging. It has been successful for exporters.

This gets back to Senator Angus's questions on the issue of the mid-sized exporter. Right now they do not have a choice of financing proposals from which to choose. People often say that the smaller exporters are not complaining. With all due respect to the exporters, one has to ask: Compared to what? All they have to compare it with is an EDC proposal. They do not have access to other export credit agencies or the ability to source materials from other countries. They have not had exposure to other ECAs, so they do not know the type of financing that is available and what it would look like if they had five banks and the EDC bidding on the same deal. I think there would actually be more opportunities for smaller exporters to be competitive if a number of banks were competing for their financing.

We talked about management in these situations. You get your feet wet in a country by doing a deal that is 85 per cent guaranteed. Then, as that loan rolls off, you do not necessarily discard that capability or that capacity in that country because you now have other capacity or other lines that you can use for other deals. I would argue that that will trickle down into the mid-sized and smaller companies as well.

Senator Grafstein: Let me ask another specific question. Assuming our objective, based on what Senator Kroft says, is to pursue Canadian interests abroad and at home, what would you say if this committee decided to tell the government that it agrees with your contention that recommendation 14 be adopted but with a caveat that there be a ratio of SME loans to larger loans — let us assume a 60-40 ratio, 60 to small as opposed to 40 to large — and then we would fight about definitions and then satisfy ourselves that we in effect have been supporting all Canadian interests, not just major corporations? What would you say to that?

Senator Angus: No wonder you are not on this committee.

des biens d'équipement, et nous ne pouvons tout simplement pas rivaliser avec eux. Souvoent, les propositions de la SEE visent à interdire aux banques de s'en mêler.

Pour ce qui est de votre autre question, il est très difficile de déterminer exactement ce que sont les retombées. Si vous prenez l'exemple de Northstar — certains de mes collègues n'aiment pas que j'en parle — cela me semble un excellent exemple d'une compagnie créée pour répondre à un besoin qui n'était pas comblé. Nous avons de plus petites entreprises qui n'arrivaient pas à faire financer leurs transactions d'exportation sur cinq ans, ce qu'elles auraient pu indiquer dans les soumissions visant les transactions en question. Il y a de nombreux exemples, à Northstar, de compagnies qui ont réussi grâce au financement obtenu. C'est la collaboration entre la SEE et les banques, et nous parlons à peu près de la même chose en ce moment. Vous avez ce qui revient presque à une garantie du gouvernement, et vous avez les banques qui s'occupent du financement et de la gestion, et de tout ce qui va avec. Cela a réussi aux exportateurs.

Nous en revenons à la question du sénateur Angus sur les exportateurs moyens. En ce moment, ils n'ont pas de choix entre plusieurs propositions de financement. On dit souvent que les plus petits exportateurs ne se plaignent pas. Avec tout le respect que je dois aux exportateurs, la question qui me vient à l'esprit c'est: comparativement à quoi? Leur seul point de comparaison est une proposition de la SEE. Ils n'ont pas accès à d'autres organismes de crédit à l'exportation, ni la possibilité de s'approvisionner en équipement auprès d'autres pays. Ils n'ont pas connu d'autres OCE, donc ils ne savent pas quel genre de financement est disponible et comment ce serait si cinq banques et la SEE faisaient une offre visant la même opération. Je crois en fait que les petits exportateurs auraient plus de chances d'être concurrentiels si plusieurs banques rivalisaient pour les financer.

Nous avons parlé de gestion dans ces situations. Vous prenez un risque dans un pays en concluant une affaire qui est garantie à 85 p. 100. Et au fur et à mesure que se règle le prêt, vous n'éliminez pas nécessairement cette capacité d'exportation ou ce débouché dans ce pays-là, parce que vous avez désormais d'autres capacités d'exportation ou débouchés qui peuvent vous servir dans d'autres opérations. Il me semble qu'il y aurait des retombées pour les plus petites et les moyennes entreprises aussi.

Le sénateur Grafstein: Permettez-moi de poser une autre question précise. Admettons que notre objectif, d'après ce que disait le sénateur Kroft, est de défendre les intérêts des exportateurs canadiens à l'étranger et au pays, qu'en penseriez-vous si le comité décidait de dire au gouvernement qu'il est d'accord avec vous que la recommandation 14 devrait être adoptée, mais à condition qu'il y ait un ratio entre les prêts aux PME et ceux aux plus grandes entreprises — disons un ratio de 60-40, 60 aux petites entreprises comparativement à 40 aux grandes — et alors nous argumenterions sur les définitions, puis nous nous déclarerions satisfaits d'avoir, en fait, soutenu les intérêts de tous les exportateurs canadiens, et non pas seulement ceux des grandes entreprises? Qu'en diriez-vous?

Le sénateur Angus: Ce n'est pas étonnant que vous ne siégiez pas à ce comité.

Senator Grafstein: I am not a full member of this committee. Perhaps my colleagues will see to it that I am no longer allowed to ask questions after this.

Mr. Robbie: There is a difficulty with putting in ratios such as you suggest, although they are definitely ones that you want to have so that there is a greater efforts to bring the SMEs into the marketplace and to give them that opportunity to pursue those markets. If you bring that in at the outset, it would be self-defeating, because there will not be the capacity in the SME market or the demand in the SME market, so it would inhibit the ability to do any of the larger transactions. You must remember that the larger transactions are where you will make the greatest amount of money and where you put the resources. You will build the business based upon that. Then it is a natural thing that you move down the market as you have the money to invest.

Senator Grafstein: I will conclude with another question, if I might. As a question of evolution, has there been the expertise within the Canadian banking system dedicated to certain regions of the world? I am very familiar with Bank of Nova Scotia overseas, and the Royal Bank. I am not as familiar with others. We looked at this question in another committee. Canadian banks were over in Germany and they expanded magnificently, but then, two or three years later, they came home dragging their feet because they got clobbered by the German banking community. That affected a lot of Canadian growth in that market. If you look at Canada-German trade, it is really a sad story — for many different reasons, but that may be one.

Is there some built-in natural evolution where banks specialize? For example, one bank might specialize in South America, one in Africa, one in Asia. That would make it much more efficient for us to allow competition and at the same time develop expertise within a market that would ultimately trickle down to SMEs.

Mr. Kruyne: I will try to answer that. I think there is efficiency in specialization, a bank saying, "My strength happens to be in Latin America, that is where I have been for a couple of hundred years." We would claim we have been for 100 years in certain parts of Latin America. Each of us, when we talk to our clients, and when we talk to our own staff, will say, "This is where we focus." We talk to where we have our competitive strength. I do not think you can regulate that. We are constantly shifting and moving and searching for the best opportunities to support our clients, and by supporting our clients, cost effectively and properly, we support our shareholders because we make a return in doing what we do right.

The world changes. Five years ago, we thought that more exports to Asia was just absolutely great. It only lasted two years

Le sénateur Grafstein: Je ne suis pas membre à part entière du comité. Peut-être après cela mes collègues veilleront-ils à m'empêcher de poser des questions.

M. Robbie: L'imposition de ratios comme ceux que vous proposez pose certaines difficultés, bien que ces ratios-là soient vraiment ce qu'il faudrait pour mieux pousser les PME sur le marché et leur donner la possibilité de s'y faire une place. Si vous imposiez cette condition dès le départ, cela ne servirait à rien parce que les PME n'auraient pas cette capacité d'exportation et que la demande, sur leur marché, serait insuffisante. Donc une telle condition ne serait qu'un obstacle aux transactions plus importantes. N'oubliez pas que ce sont les plus grosses transactions qui sont les plus rentables et où l'on investit le plus de ressources. C'est cela qui stimule l'entreprise. Ensuite, il est naturel d'aller plus bas sur l'échelle du marché, lorsqu'on a plus d'argent à investir.

Le sénateur Grafstein: Je terminerai, si vous le permettez, avec une dernière question. Dans l'évolution des choses, est-ce que le système bancaire canadien a dévoué une part de son expertise à certaines régions du monde? Je connais assez bien les affaires de la Banque de la Nouvelle-Écosse et celles de la Banque Royale à l'étranger, mais je ne connais pas les autres. Nous avons examiné la question, à un autre comité. Les banques canadiennes qui étaient en Allemagne y ont connu un succès phénoménal, et puis deux ou trois ans plus tard, elles sont rentrées au pays en traînant la patte parce qu'elles s'étaient fait taper dessus par la communauté bancaire allemande. Ça a été un coup dur pour la croissance des entreprises canadiennes sur ce marché-là. Quand on regarde la situation des échanges commerciaux entre le Canada et l'Allemagne, c'est plutôt triste — pour bien des raisons, mais ceci pourrait en être une.

Existe-t-il une espèce d'évolution naturelle intrinsèque là où les banques se spécialisent? Par exemple, une banque peut-elle se spécialiser dans le marché de l'Amérique du Sud, l'autre dans celui de l'Afrique et l'autre dans celui de l'Asie? Ce serait beaucoup plus efficace pour nous, pour permettre la concurrence et, en même temps, pour créer une expertise au sein du marché, ce qui, au bout du compte, aurait des retombées pour les PME.

M. Kruyne: Je vais tenter de répondre à cette question. Je crois qu'il peut y avoir plus d'efficacité dans la spécialisation. Une banque peut dire: «Mon point fort, c'est l'Amérique latine, où je suis établie depuis un ou deux siècles». Nous pourrions dire que cela fait une centaine d'années que nous sommes établis dans certaines parties de l'Amérique latine. Chacun de nous, lorsque nous parlons à nos clients, et même à nos employés, nous disons: «C'est là que nous concentrons nos activités». Nous nous concentrons là où nous avons une position concurrentielle. Je ne pense pas que vous puissiez réglementer cela. Nous sommes constamment en mouvement, à la recherche des meilleurs débouchés pour soutenir nos clients, et en les soutenant de façon pertinente et économique, nous appuyons nos actionnaires parce que c'est payant de bien faire notre travail.

Le monde évolue. Il y cinq ans, nous pensions que c'était absolument fantastique d'exporter encore plus vers l'Asie. Ça n'a

and then all of Asia collapsed, although now it is blossoming again. Different banks have different ways of dealing with that.

That specialization is part of what the whole open market system is built to do. We in the Royal Bank are looking at our Schedule I competitors and at some of our Schedule II competitors and asking: Where are they? How can we get better than they are so that we can build the business? I do not want to run a commercial, and I will keep this brief, but I would say that soon the Royal Bank will have the largest network in Asia. I am not sure Mr. Plumptre will agree, but will say, "You just closed your branch in Korea." Yes, but stay tuned. We will just find a different way of delivering service better than we could do in any other way for Asia because we think there is a lot of potential.

Banks are making those shifts, but it is not something you can regulate. You have to be very nimble to find the opportunities and ask yourself some questions: Is there a way to do it cost effectively? Can we do it ourselves? Should we do it with another bank? Do we form an alliance or do a takeover? Those kinds of issues come into play. It is also why we could ask: Why does EDC want to open offices when banks are already moving around and deciding if we can justify the cost of having our own office in Sao Paulo or Beijing? Why do we need to duplicate that? There seems to be an inefficiency built in. I hope that answers the question.

Senator Oliver: I am a member of the committee. I was the first person here and two hours later I get to ask a question. Needless to say, many of the questions I wanted to ask have already been answered. However, I do want to cover a few things.

If you have read the transcripts, you will know that I have been concerned that EDC was a monopoly and that it was putting a squeeze on Canada's commercial banks and that they were at an unfair advantage. I am happy to see you here and see you responding to some of those concerns that I had.

I am aware, however, that you are here really in support of recommendation 14, which talks about a guarantee that would make it easier for you to compete. What I do not know, and what has not been made clear here today because you have elected to talk largely about recommendation 14, is in what way have you been prejudiced. In what way have you been limited? In what way have you lost out on business? How can you quantify it? I think the record would be deficient unless you told us some of that information. What if recommendation 14 is not acted upon? Then what? Where are you vis-à-vis EDC and what are you losing out on? How will this affect your growth?

Mr. Leckie: As the unit head of our business, I have a fair amount of control. Once I get the capital allocated to me to run the business, I have a fair degree of control concerning where to allocate that capital, both financial capital and human resource capital. I will move that around, as any business person would, to where the activity is found. For example, if I am doing a lot of

duré que deux ans, et puis l'Asie s'est effondrée d'un seul coup, mais maintenant elle recommence à s'épanouir. Chaque banque compose à sa manière avec ces choses-là.

Cette spécialisation, c'est en partie ce pour quoi tout le système de marché ouvert est conçu. Nous, de la Banque Royale, nous observons nos compétiteurs, les banques de l'annexe 1 et certaines de l'annexe 2 et nous nous posons la question: où en sont-ils? Comment pouvons-nous arriver à faire plus qu'eux pour consolider notre société? Je ne suis pas ici pour faire de la publicité, et ce sera bref, mais j'aimerais vous prévenir que très bientôt, la Banque Royale aura le plus grand réseau en Asie. Je doute que M. Plumptre dira: «Oui, mais ne venez-vous pas de fermer votre succursale en Corée?». C'est vrai, mais gardez l'oeil ouvert. Nous trouverons tout simplement une autre façon d'offrir plus efficacement nos services en Asie, parce que nous croyons qu'il y a là un potentiel énorme.

Les banques font ce genre de changements mais ce n'est pas quelque chose qu'on peut réglementer. Il faut être prestre pour saisir les opportunités, et aussi se poser certaines questions: est-ce qu'il y a un moyen rentable de le faire? Pouvons-nous le faire nous-mêmes? Devrions-nous nous associer avec une autre banque? Devrions-nous conclure un partenariat ou prendre le contrôle? C'est le genre d'enjeux qu'il y a. C'est aussi pourquoi nous pouvons nous demander: pourquoi la SEE veut-elle ouvrir des bureaux alors que les banques vont déjà d'un endroit à l'autre en se demandant si elles peuvent justifier le coût de bureaux à Sao Paulo ou à Pékin? Pourquoi faire double emploi? On dirait qu'il y a une espèce d'inefficience structurelle. J'espère avoir répondu à votre question.

Le sénateur Oliver: Je suis membre du comité. J'étais le premier arrivé et il m'a fallu attendre deux heures pour avoir la parole. Il va de soi que beaucoup de mes questions ont déjà reçu réponse, mais j'aimerais tout de même avoir certaines précisions.

Si vous avez lu les procès-verbaux, vous savez que je me préoccupe du fait que la SEE, avec son monopole, tenait les banques commerciales du Canada dans un étou et qu'elles sont injustement désavantagées. Je suis heureux de vous voir ici et de constater que vous partagez certaines de mes préoccupations.

Je suis conscient, cependant, que vous êtes surtout ici pour appuyer la recommandation 14, qui prévoit une garantie qui faciliterait la compétition pour vous. Ce que je ne sais pas, et qui n'a pas encore été tiré au clair aujourd'hui parce que vous avez décidé de parler surtout de la recommandation 14, c'est de quelle manière les banques ont été désavantagées. Comment vos affaires en ont-elles souffert? Comment pouvez-vous chiffrer cela? Je crois que notre compte rendu ne sera pas complet tant que vous ne nous éclairerez pas là-dessus. Que se passera-t-il si la recommandation 14 n'est pas mise à exécution? Où en êtes-vous vis-à-vis la SEE et qu'avez-vous à perdre? Quels effets cela aura-t-il sur votre croissance?

M. Leckie: Étant donné que je suis chef d'unité dans notre secteur, j'ai un certain contrôle sur nos activités. Une fois que je reçois les ressources qui me sont assignées pour diriger mes affaires, j'ai une assez bonne marge de manoeuvre pour décider de la répartition de ce capital, que ce soit les ressources financières ou les ressources humaines. J'en déplace une partie, comme le

ExIm stuff out of Chicago, that is where I am moving the capital and the people and that is where I will get the business. That is a clear part of the answer.

We want to work with the EDC. This country is too small to have them and us. We need the EDC and I think they need us. Some days, we even agree upon that. EDC should also be permitted to sell its assets and do pension funds and create more leverage of the scarce capital that there is in this country. We want to be able to do the same thing, though.

The name of the game now is syndication and distribution of these assets. As bankers, we have the skill base, as do the EDC, who are very professional. We should all be brought to the table, along with private insurance sector. We should all sit down and figure out how to make recommendation 14 work, how to package deals competitively, and how to sell them into the rest of the world. Our own pension funds in Canada have an appetite for this, in particular as the government pays off its debt. There are less bonds to invest in and there is an opportunity to find places in which to package these deals and sell them off to get more leverage out of the capital that EDC and the banks have, and so on.

This trickles down to the SMEs by virtue of knowledge. In the end, we are selling knowledge and advice to the SMEs. We learned how to do the cable business at the TD Bank by dealing with Ted Rogers. He taught us how to do cable business. As a result of that, we can drive that down into the communications business at a very low level. We can do the same thing with trade. We learn it by dealing with Nortel, Bombardier, and the professionals at the top end of the segment. Through that knowledge, our people become skilled and are able to sell it in Smoky Lake, Alberta, and so on. That is my attempt at an answer.

Senator Oliver: I would like to hear more. That is not what I was looking for in response to my question. I want to know how you have been aggrieved. If recommendation 14 is not passed, what is your status? Shall we leave things as they are? How serious is this recommendation? What will happen?

Mr. Leckie: The resource and financial capital will tend to gravitate to other parts of the world where they do more activity.

Senator Oliver: It is not that serious a problem to you, then.

Mr. Leckie: It is to Canadian SMEs and corporate companies, who will not have the benefit of more choice. We will exit. As Mr. Plumptre mentioned, Citicorp is not here and many companies have left. The players will pull out.

Senator Oliver: That is not the reason Citicorp is not here, though.

ferait n'importe qui dans les affaires, vers les centres d'activité. Par exemple, si je fais beaucoup de transactions avec ExIm de Chicago, c'est là que je placerais les ressources humaines et financières, et c'est là que je ferais des affaires. Voici pour la partie la plus claire de ma réponse.

Nous voulons collaborer avec la SEE. Le pays est trop petit pour eux et nous. Nous avons besoin de la SEE, et je crois qu'elle a besoin de nous. Il y a même des jours où nous sommes d'accord là-dessus. La SEE devrait aussi être autorisée à vendre ses éléments d'actif, à s'occuper de fonds de pensions et à mieux stimuler le maigre capital qu'il y a au Canada. Cependant, nous aimerions, nous aussi, pouvoir faire de même.

La solution c'est la syndication et la distribution de l'actif. En tant que banquiers, nous avons les compétences qu'il faut, tout comme la SEE, qui emploie des professionnels très compétents. Nous devrions tous être invités à participer au débat, et aussi le secteur de l'assurance privée. Nous devrions nous unir pour déterminer comment faire le succès de la recommandation 14, comment offrir des produits compétitifs, et comment les vendre au reste du monde. Notre propre fonds de pension, au Canada, pourrait y participer, surtout si le gouvernement rembourse ses dettes. Moins d'obligations sont offertes aux investisseurs, et il y a moyen de trouver des endroits où offrir ces produits et les vendre de manière à tirer meilleur parti du capital de la SEE et des banques, et cetera.

Tout cela a des retombées pour les PME, ne serait-ce que sous forme de connaissances. En fin de compte, nous vendons des connaissances et des conseils aux PME. Nous avons appris les ficelles de la câblodistribution, à la Banque TD, en traitant avec Ted Rogers. C'est lui qui nous a appris à faire des affaires dans ce secteur. En partant de là, nous pouvons creuser assez loin dans le domaine des communications. Nous pouvons faire la même chose avec les échanges commerciaux. Nous apprenons ce qu'il faut en traitant avec Nortel, Bombardier et les cadres supérieurs du secteur. Munis de ces connaissances, nos employés acquièrent de bonnes compétences et sont capables de les vendre à Smoky Lake, en Alberta, et cetera.

Le sénateur Oliver: J'aimerais que vous m'en disiez plus. Ce n'est pas vraiment la réponse que j'attendais. Je veux savoir en quoi vous avez pu être lésés. Si la recommandation 14 n'était pas mise à exécution, qu'est-ce que cela signifierait pour vous? Devrions-nous laisser les choses telles qu'elles sont? Dans quelle mesure cette recommandation est-elle importante? Qu'arrivera-t-il?

M. Leckie: Les ressources et le capital financier tendront à se déplacer vers d'autres régions du monde, où il y a plus d'activité.

Le sénateur Oliver: Ce n'est pas tellement un problème pour vous, alors.

M. Leckie: Mais c'en est un pour les PME et les grandes compagnies canadiennes, qui n'auront pas les avantages qu'offre le choix. Nous sortirons notre aiguille du jeu. M. Plumptre le disait, Citicorp n'est plus ici et beaucoup de compagnies sont parties. Les joueurs tireront tous leur aiguille du jeu.

Le sénateur Oliver: Ce n'est pas pour cela que Citicorp n'est pas ici, quand même.

Mr. Plumptre: You asked how we felt disadvantaged. I am very encouraged that you are worried about us. However, I do not think the issue is whether the banks are disadvantaged; it is more a question of whether the exporters are disadvantaged.

From a bank point of view, compared to other banks in other countries, we are disadvantaged in that we do not have in our portfolios a large part of export credit guaranteed lending; that is, the income from which we can use as a base to develop the skills that we have been talking about.

Senator Oliver: The disadvantage is that, once the guarantee, which is recommendation 14, is in place, then you are on an equal footing.

Mr. Plumptre: That is right. We would develop the skills. At the moment, there is very little motivation to do that in Canada. Many of us have those skills in other centres, just as banks in those other centres have become market leaders because they have that motivation in the local markets.

The Chairman: Is not the simple answer that you do not have access to government guarantees at this moment?

Mr. Plumptre: Yes; that is right.

The Chairman: That is why you are disadvantaged.

Senator Oliver: The United States, as you have explained in answer to other questions, certainly uses the guarantee system. You have told us how effective it is there and how successful it is there for them. In Canada, we are a committee of Parliament, and we are always looking at good, new public policy. Apart from the guarantee, what other role do you think the Government of Canada should be playing with its Crowns to ensure that we can enhance the ability of our exporters to compete internationally?

Mr. Plumptre: For many years, we have been advocating a program similar to ExIm Bank's working capital guarantee program. I am afraid the "guarantee" word invariably arises because these agencies are there to complement and supplement the private sector. Over many months of examination at the time of the review of the EDC legislation six years ago — that is, in many committees with three ministries — we looked at the needs of SMEs. Overwhelmingly, the fundamental requirement was preshipment working capital guarantee with working capital finance beyond what the banks were already prepared to do. The ExIm Bank program, their working capital guarantee program, which is delivered through the banking system, has been a resounding success. I still believe — and I believe my colleagues agree — that need is still there in the Canadian marketplace. The other alternatives, some of which have been mentioned, do not come anywhere near meeting those needs and have not generated the volumes of preshipment finance that is required. That would be one specific instance that I would cite.

M. Plumptre: Vous avez demandé en quoi nous sommes lésés. Je suis bien heureux de constater l'intérêt que vous nous portez. Cependant, je ne crois pas que la question soit de savoir si les banques sont désavantagées, mais plutôt si les exportateurs le sont.

Du point de vue d'une banque, si nous nous comparons à d'autres banques ailleurs dans le monde, nous sommes désavantagés parce que nos portefeuilles ne contiennent pas beaucoup de prêts garantis pour le crédit à l'exportation; c'est cela, le revenu qui nous permet de perfectionner les compétences dont nous avons parlé.

Le sénateur Oliver: L'inconvénient c'est qu'une fois la garantie, c'est-à-dire la recommandation 14, en place, les règles du jeu sont les mêmes pour tout le monde.

M. Plumptre: C'est exact. Nous acquérons de nouvelles compétences. Pour l'instant, nous sommes très peu motivés à le faire au Canada. Nous sommes nombreux à avoir ces compétences dans d'autres centres, et d'ailleurs les banques de ces autres centres sont devenues des leaders du marché parce qu'elles ont cette motivation sur les marchés locaux.

Le président: Est-ce que ce ne serait pas plus simple de dire que vous n'avez pas accès aux garanties du gouvernement en ce moment?

M. Plumptre: Oui, c'est exact.

Le président: C'est ce qui vous désavantage.

Le sénateur Oliver: Les États-Unis, comme vous l'avez expliqué en réponse à d'autres questions, appliquent sûrement le système de garantie. Vous nous avez dit à quel point il est efficace là-bas et combien il leur réussit. Au Canada, nous sommes un comité du Parlement, et nous cherchons toujours des nouvelles politiques publiques qui soient bonnes. À part cette garantie, quel autre rôle, à votre avis, le gouvernement du Canada devrait-il jouer auprès de ses sociétés d'État pour veiller à stimuler la capacité de nos exportateurs d'être concurrentiels sur le marché international?

M. Plumptre: Cela fait déjà de nombreuses années que nous faisons campagne en faveur d'un programme du genre de celui de garantie des fonds de roulement qu'offre la banque ExIm. Je crains bien que le terme «garantie» apparaisse invariablement parce que la raison d'être de ces organismes est d'agir comme un complément du secteur privé et d'y suppléer. Au cours des nombreux mois qu'a duré, il y a six ans, l'examen de la réglementation de la SEE — auquel ont participé de nombreux comités et trois ministères — nous avons examiné les besoins des PME. Plus que toute autre chose, nous avons cerné un besoin fondamental d'une garantie de crédit de préfinancement, avec un financement par fonds d'exploitation supérieur à ce que les banques étaient disposées à offrir. Le programme de garantie des fonds d'exploitation qu'offre la banque ExIm par le truchement du système bancaire, a connu un succès phénoménal. Je crois encore — et je pense que mes collègues sont d'accord avec moi — que le marché canadien ressent encore ce besoin. Les autres solutions, dont certaines ont été citées, sont loin de pouvoir combler de tels besoins et n'ont pas généré de crédits de préfinancement suffisants. Voilà donc un exemple précis que je tiens à citer.

Senator Oliver: Is there any evidence that, in relation to your bank commercial export clients, when you are getting ready to finance a deal for one of your clients you find yourself in competition with EDC? Is that a problem at all?

Mr. Wren: It happens constantly. In fact, there is a general reluctance among banks to refer a client to EDC for fear of being left out of the picture. Most of the deals that we do work on directly with large exporters and large deals are those where, because of the type of transaction or the choice of the exporter, they do not want to involve EDC. It is because they think they can do it using the banks only and they would rather reserve the EDC for the more difficult transactions.

We have examples also of very commercial, viable deals where three banks were competing for the transaction. We won the bid and then EDC came in and underpriced the deal. It was a very bankable deal.

Senator Oliver: It was a pricing issue. You are now answering my first question. On pricing, then, you cannot compete.

Mr. Wren: Not by and large. Even in the short-term sector, if EDC decides that they will grow their market share in a particular country, they can compete with us on price aggressively. The beneficiary of that normally is the foreign buyer, not the Canadian exporter. The exporter is not paying the fees, they are taking business away from Canadian banks.

Senator Oliver: Do the rest of you agree with that?

Mr. Robbie: Yes.

Mr. Plumptre: Yes.

Senator Oliver: That was my first question.

Senator Kelleher: I wish to explain to the members appearing before us that I am not getting involved here because I am counsel to Gowlings. Since we are focused on recommendation 14, I felt it would be inappropriate for me to get involved in this discussion.

Senator Tkachuk: I want to get to the crux of this issue, because I fail to see it as a problem. If recommendation 14 were implemented, what negative effect would it have on Canadian businesses? Would there be any negative effect?

Mr. Plumptre: Not that I can see. No exporter would use it if it did not offer an advantage.

Senator Tkachuk: I am having a difficult time understanding why exporters would object to this provision. Surely, the only reason cannot be, as one of you said, that they were weaned on EDC. It seems to me that with five banks that have offices all over the country it would be easier to get information. Besides the point about weaning, is there another reason?

Le sénateur Oliver: Y a-t-il la moindre preuve, en ce qui concerne les clients de votre banque qui font de l'exportation commerciale, que lorsque vous vous disposez à financer une opération pour l'un de vos clients, vous devez rivaliser avec la SEE? Est-ce que cela pose vraiment un problème?

M. Wren: Cela arrive tout le temps. En fait, les banques hésitent généralement à recommander à un client de consulter la SEE, par crainte d'être laissées de côté. La plupart des affaires que nous traitons directement avec les grands exportateurs et les grosses opérations sont celles où, en raison du type de transaction ou du choix de l'exportateur, la SEE ne peut intervenir. C'est quand les exportateurs pensent pouvoir s'en tirer rien qu'avec les banques et qu'ils préfèrent réserver le recours à la SEE pour les transactions plus difficiles.

Nous avons aussi des exemples d'opérations très commerciales et viables, pour lesquelles trois banques se faisaient concurrence. Nous avons obtenu le contrat, puis la SEE est intervenue et a fait une offre encore plus avantageuse. C'était pourtant une opération très réalisable rien qu'avec les banques.

Le sénateur Oliver: C'était une question de tarifs. Vous répondez maintenant à ma première question. Sur le plan des tarifs, alors, vous ne pouvez pas rivaliser avec la SEE?

M. Wren: Absolument pas. Même dans le secteur du court terme, si la SEE décide d'accroître sa part du marché dans un pays particulier, elle peut nous livrer une concurrence agressive du côté des prix. C'est généralement l'acheteur étranger qui en profite, et non pas l'exportateur canadien. L'exportateur ne paie pas ces frais, et la SEE prive les banques du Canada de certaines affaires.

Le sénateur Oliver: Est-ce que vous êtes tous d'accord avec cela?

M. Robbie: Oui.

M. Plumptre: Oui.

Le sénateur Oliver: C'était donc ma première question.

Le sénateur Kelleher: Je tiens à expliquer aux témoins qui sont ici que je n'interviens pas parce que je suis avocat-conseil pour Gowlings. Puisque nous nous concentrons sur la recommandation 14, j'ai pensé qu'il ne serait pas approprié que je participe à cette discussion.

Le sénateur Tkachuk: J'aimerais qu'on en vienne au noeud du problème, parce que je n'arrive pas à voir où est ce problème. Si la recommandation 14 était adoptée, quels effets négatifs cela aurait-il sur les entreprises canadiennes? Y aurait-il seulement des effets négatifs?

M. Plumptre: Pas que je sache. Aucun exportateur ne l'appliquerait si elle n'offrait pas quelque avantage.

Le sénateur Tkachuk: J'ai un peu de difficulté à voir pourquoi les exportateurs s'objecteraient à cette disposition. Ce ne peut sûrement pas être seulement, comme vous l'avez dit, parce qu'ils se sont nourris de la SEE. Il me semble qu'avec cinq banques qui ont des bureaux dans tout le pays, il devrait être plus facile de se renseigner. À part le sevrage, est-ce qu'il y a d'autres raisons?

Mr. Plumptre: The exporters who speak as the lobby group, which is the Alliance, are represented by a few very large exporters on whom EDC depends for its large ticket business. Indeed, they depend very heavily on EDC for their flagship export contracts overseas. For that reason, those exporters are able to get what they need. As I said, they do not want to rock the boat. In our discussions across the country with other exporters, there is not quite the same degree of comfort with the status quo. We have canvassed many exporters. We have asked them: Are there occasions when you might look to do this? Predictably, their answer has been, "Yes." It would not be as an alternative to EDC in every case — but to be allowed to have the choice. I do not see that there is a disadvantage there.

Senator Tkachuk: I am not an exporter and I do not understand the business. It seems to me that the reason for this is that they are all indebted in some way for the work that EDC may have helped them with. Would this also not impede competition? After all, what we are trying to promote in this country is more competition, more exports, more productivity and cheaper products.

For example, let us say that EDC, which is the monopoly that it is in this business, were funding a snowmobile exporter that was sending machines to Sweden. Let us say that in British Columbia there is a smart little operator building a better, faster and cheaper snowmobile. How can he do business with EDC? Would this not put at risk the contract that the original company has?

Mr. Plumptre: I take it that you are referring to a conflict of interest.

Senator Tkachuk: That is right.

Mr. Plumptre: I am sure EDC, as a Crown corporation, would say it is completely even-handed. They would not differentiate to whom they give cover. Everyone has equal access. I am not used to speaking for them, but I think that is what they would say.

Senator Tkachuk: May I ask how they would deal with that situation? I think it is a problem.

Mr. Plumptre: They would give the same terms. There have been occasions when two different Canadian exporters have been bidding for the same overseas contract. I am quite sure EDC would give the same terms to both. I am sure they are bound to do that. They are not allowed to offer preferential cover to one and not the other. That would be my understanding.

Senator Grafstein: In Canada, EDC does \$34 billion worth of business. I tried to get from your charts what ExIm Bank does. As a percentage, what is its total volume? Canada accounts roughly for 10 per cent of what the United States does. What is ExIm's total business, both in terms of what it does directly and what it does with the banks?

M. Plumptre: Les exportateurs qui font partie du groupe de pression, l'Alliance, sont représentés par quelques très gros exportateurs qui dépendent de la SEE pour leurs grosses transactions. En fait, ils dépendent lourdement de la SEE pour leurs contrats les plus prestigieux d'exportation à l'étranger. C'est pourquoi ces exportateurs arrivent à obtenir ce qu'il leur faut. Comme je l'ai dit, ils ne veulent pas risquer de faire chavirer le navire. Nous avons constaté, dans nos discussions avec d'autres exportateurs de tout le pays, qu'ils ne sont pas tous aussi à l'aise devant la perspective que la situation reste telle qu'elle est. Nous avons parlé à beaucoup d'exportateurs et nous leur avons demandé: vous arrive-t-il d'envisager de recourir à la SEE? Comme on le pensait, ils ont répondu «oui». Ce ne pourrait pas être une alternative à la SEE dans tous les cas — mais au moins, il pourrait avoir le choix. Je ne vois pas comment cela pourrait être un inconvénient.

Le sénateur Tkachuk: Je ne suis pas exportateur et je ne comprends pas ce domaine. Il me semble que la raison pour cela est qu'ils sont tous en dette, d'une façon ou d'une autre, envers la SEE pour l'aide qu'elle leur a fournie. Est-ce que ce ne serait pas aussi un obstacle à la concurrence? Après tout, ce que nous essayons de favoriser dans notre pays, c'est plus de compétition, plus d'exportations, plus de productivité et des produits moins coûteux.

Par exemple, supposons que la SEE, ayant le monopole du domaine, finance un exportateur de motoneiges qui envoie ses machines en Suède. Admettons qu'il y ait en Colombie-Britannique un petit fabricant malin, qui construit une meilleure motoneige, plus rapide et à moindre prix. Comment peut-il faire affaire avec la SEE? Le contrat de la première compagnie n'en serait-il pas menacé?

M. Plumptre: Je suppose que vous parlez de conflit d'intérêts.

Le sénateur Tkachuk: C'est exact.

M. Plumptre: Je ne doute pas que la SEE, une société d'État, affirmerait être tout à fait impartiale. Elle ne donnerait pas de préférence à quiconque. Tout le monde a également accès à ses services. Je ne me fais pas généralement son porte-parole, mais je pense que c'est ce qu'elle dirait.

Le sénateur Tkachuk: Est-ce que je peux vous demander qui elle choisirait dans cette situation? Je pense qu'il y a un problème.

M. Plumptre: Elle offrirait les mêmes modalités à l'un et à l'autre. Il est arrivé que deux exportateurs canadiens fassent une soumission pour le même contrat d'exportation outre-mer. Je suis assez convaincu que la SEE leur offrirait à tous les deux les mêmes conditions. Je suis sûr qu'elle y est obligée, qu'elle n'a pas le droit d'offrir un traitement de faveur à l'un et pas à l'autre. C'est comme ça que je vois les choses.

Le sénateur Grafstein: Au Canada, la SEE réalise pour 34 milliards de dollars d'affaires. J'ai essayé de voir sur vos graphiques les chiffres de la banque ExIm. Quel est le volume total en pourcentage? Le Canada compte, grosso modo, pour 10 p. 100 du chiffre des activités américaines. À combien s'élèvent les revenus d'ExIm, que ce soit avec ses transactions directes ou celles qu'elle réalise avec les banques?

Mr. Robbie: Are you asking what they would provide in terms of guarantees?

Senator Grafstein: Yes.

Mr. Robbie: I do not have the answer.

Mr. Leckie: It is a lot lower. I do not know the number. However, it does not fit the 10 per cent rule. That is probably because American companies line up their financing independently and do not need as much help at this stage of their development. They are multinationals. They are on the ground locally. They, perhaps, even manufacture locally.

The Chairman: Thank you, gentlemen. The meeting has been very informative.

The committee adjourned.

OTTAWA, Thursday, February 10, 2000

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:00 a.m. to examine the present state of the domestic and international financial system (Export Development Corporation).

Senator Leo E. Kolber (*Chair*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: I welcome EDC here this morning. You probably know that we had a session with banks yesterday that seemed, on the face of it, to contradict some of the things that you have been telling us. You will be questioned on that. If there is anything you would like to say about it in your opening remarks, I think it would be a good idea to do so.

I should like to welcome Mr. Gillespie, Mr. Siegel, Mr. Ross and Ms Landry. Please proceed.

[*Translation*]

Mr. A. Ian Gillespie, President and Chief Executive Officer, Export Development Corporation: Mr. Chairman, thank you for inviting me again to this committee.

[*English*]

I provided detailed comments during my appearance before the committee in December and would like to begin by reiterating three key points from those remarks. First, EDC provides services that the private financial services sector is unwilling to provide in the absence of guarantees or indemnification. Second, EDC provides tremendous value to taxpayers. We are profitable, self-sustaining, and over our history have leveraged \$300 billion in export support from less than \$1 billion in shareholder paid-in equity, and that \$1 billion keeps on working. EDC's return on equity exceeds the government's cost of capital; therefore, there is no opportunity cost on the investment in EDC. Last year, we supported \$40 billion, and that is all taxable revenue in the hands of exporters. Third, EDC works, as confirmed by the review. We

M. Robbie: Est-ce que vous voulez savoir ce qu'ils offriraient comme garanties?

Le sénateur Grafstein: Oui.

M. Robbie: Je ne sais pas.

M. Leckie: C'est beaucoup moins. Je ne sais pas combien exactement, mais cela ne correspond pas à la règle des 10 p. 100. C'est probablement parce que les compagnies américaines font leur financement indépendamment et n'ont pas autant besoin d'aide à cette étape de leur développement. Ce sont des multinationales. Elles sont déjà sur place. Peut-être même qu'elles font la fabrication sur place.

Le président: Merci, messieurs. Cette réunion a été très instructive.

La séance est levée.

OTTAWA, le jeudi 10 février 2000

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 11 heures, pour examiner la situation actuelle du régime financier canadien et international (Société pour l'expansion des exportations).

Le sénateur Leo E. Kolber (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Ce matin, nous accueillons des porte-parole de la SEE. Vous savez probablement que nous avons eu une séance avec les banquiers hier qui a semblé, à prime abord, contredire certaines de vos affirmations. On vous questionnera à ce sujet. Si vous avez des commentaires à faire à cet égard dans votre déclaration, je crois que ce serait une bonne idée de le faire.

Je souhaite donc la bienvenue à MM. Gillespie, Siegel, Ross et Mme Landry. Vous avez la parole.

[*Français*]

M. A. Ian Gillespie, président et chef de la direction, Société pour l'expansion des exportations: Monsieur le président, je vous remercie de m'avoir invité à nouveau à ce comité.

[*Traduction*]

Lors de ma présentation en décembre dernier, je vous ai fait part d'observations détaillées et j'aimerais commencer aujourd'hui par répéter trois points essentiels. Tout d'abord, la SEE offre des services que le secteur privé des services financiers n'est pas prêt à offrir en l'absence de garanties ou d'indemnisation. Ensuite, la SEE offre une valeur extraordinaire aux contribuables. Nous réalisons des bénéfices, nous sommes financièrement autonomes et, depuis la création de la société, nous avons appuyé 300 milliards de dollars d'exportations, tandis que l'avoir de l'actionnaire est resté inférieur à un milliard de dollars, milliard qui continue d'être productif. Le rendement des capitaux propres produit par la SEE excède le coût des immobilisations du gouvernement; par conséquent, il n'y a pas de coût de

believe we have achieved a good balance between commercial values and a public policy mandate. Our complex governance structure, including the review itself, holds us fully accountable.

Let me briefly expand on why EDC matters. You know the statistics as well as I do. Trade now comprises more than 40 per cent of Canada's GDP, yet the MacKay task force never discussed the critical link between Canada's financial services and trade capacity. EDC matters because banks are driven to maximize shareholder value. Trade finance, because of the volatility of returns and required capital, is not seen to maximize shareholder value. Trade finance has not been a prime focus of Canadian banks. Banks do not have the same degree of risk appetite as export credit agencies, indeed, EDC.

A trade finance focus requires global operations and global commitment. Canadian exporters, then, have fewer trade finance options than their foreign competition. Add to this that Canadian exporters are small in global terms, therefore, competing with smaller balance sheets than their foreign competition with which to sustain their trade activity.

Even a company like Nortel, the largest Canadian company by a wide margin — and as John Roth noted in his appearance before the Standing Committee on Foreign Affairs and International Trade — has constant challenges in finding the financing it needs to pursue international business opportunities. They value highly the investment EDC has made in its people. More broadly, as the Alliance of Manufacturers and Exporters of Canada has commented on many occasions, EDC matters because we play a pivotal role in building the trade capacity that Canadians need to compete.

[Translation]

Allow me, moreover, to point out that because of its public mandate, the EDC is different from other financial institutions. At one and the same time, we apply both the best government policies and the best commercial practices. The objective of the EDC is to maximize exports and investments, and not profits.

[English]

Witness Canada's smaller exporters, who account for almost 90 per cent of EDC's customer base and who consider EDC's specialized services critical to their ability to compete. These services are often unavailable to SMEs from the private sector. Last year, we did close to \$6.1 billion in SMEs.

renonciation à l'investissement dans la SEE. L'an dernier, nous avons appuyé 40 milliards de dollars d'exportations qui représentent tous un revenu imposable des exportateurs. Enfin, le modèle de la SEE fonctionne bien, comme l'a confirmé l'examen de la loi. Nous estimons avoir atteint un bon équilibre entre les valeurs commerciales et notre mandat public. Nous sommes tenus par la structure de la régie de la SEE, y compris par l'examen de la loi comme tel, de rendre des comptes complets.

Permettez-moi de préciser maintenant les raisons pour lesquelles la SEE a de l'importance. Vous connaissez les données statistiques aussi bien que moi. Le commerce international représente actuellement plus de 40 p. 100 du PIB national; or, le rapport MacKay n'a jamais évoqué le lien essentiel entre le commerce international et le secteur des services financiers. La SEE compte parce que les banques canadiennes cherchent à maximiser leur valeur pour leurs actionnaires. Le financement du commerce international, en raison de l'instabilité des rendements et des capitaux requis, n'est pas un secteur suffisamment rentable pour elles. Les banques n'ont pas un aussi grand appétit pour le risque que les organismes de crédit à l'exportation, en fait, que la SEE.

Quand on se spécialise dans le financement du commerce international, il faut penser en termes d'opérations et d'engagements mondiaux. Les exportateurs canadiens disposent donc de moins d'options de financement que leurs concurrents étrangers. Ajoutez le fait que, sur le marché mondial, les exportateurs canadiens sont de petits joueurs et que leurs moyens de financer leurs activités internationales sont limités par rapport à ceux de leurs concurrents étrangers.

Même une entreprise comme Nortel, de loin la plus importante compagnie canadienne — et comme l'a fait remarquer John Roth lors de son témoignage devant le comité permanent des affaires étrangères et du commerce international —, se trouve sans cesse face à des défis pour trouver le financement nécessaire à ses transactions internationales. Elle tient en haute estime l'investissement fait par la SEE dans ses employés. En termes plus généraux, comme l'a souvent fait remarquer l'Alliance des manufacturiers et des exportateurs du Canada, la SEE compte parce qu'elle joue un rôle essentiel dans la création de la capacité financière dont ont besoin les exportateurs canadiens pour soutenir la concurrence sur les marchés mondiaux.

[Français]

Permettez-moi, d'autre part, de souligner qu'en raison de son mandat public, la SEE se distingue des autres institutions financières. Nous appliquons à la fois les meilleures politiques gouvernementales et les meilleures méthodes commerciales. L'objectif de la SEE est de maximiser les exportations et les investissements, et non les profits.

[Traduction]

En témoignent les petits exportateurs canadiens, qui représentent près de 90 p. 100 de notre clientèle et qui considèrent les services spécialisés de la SEE comme essentiels à leur capacité de livrer concurrence. Souvent, les PME ne peuvent pas obtenir ces services du secteur privé. L'an dernier, les services

Witness EDC's risk appetite, which is critical if Canada is to maintain and increase its market share outside of the United States or other OECD markets. EDC puts long-term assets on its balance sheet while others move assets off their balance sheet as quickly as possible. EDC takes risk in 200 markets, more than twice as many as the private sector.

Given the appearance yesterday by a number of trade finance bankers, I would like next to address how EDC works with the financial services industry to create more financial capacity for exporters and investors.

[Translation]

As the review of the law showed, if exporters and Canadian investors are to benefit from a greater funding capacity, the most effective means is for the EDC to cooperate with commercial financial institutions.

[English]

Because EDC alone cannot provide the financial capacity for all of Canada's exporters and investors, it maximizes its leverage by creating business partnerships with every sector of the Canadian financial services industry — banks, non-banks, insurers, factors, brokers, credit unions, pension funds, institutional investors, and combinations thereof.

Our dynamic and growing relationship with Canadian banks is particularly noteworthy. Last year, EDC's business with Canadian Schedule I and Schedule II banks totalled \$15 billion in support of Canadian exporters and investors. This business is related to our core insurance and financing operations, and that activity encompassed our short-term insurance, direct financing, project financing, and letter-of-credit activity with the banks.

In addition to working closely with the banks on trade finance, project finance, working capital support, and other financing, EDC also has extensive treasury relationships with the banks. This treasury relationship is related to our management of our commercial paper, foreign exchange obligations, money market investments, medium- and long-term debt and derivatives. EDC's treasury business is fundamental to helping it execute its public policy mandate and simultaneously generates substantial fees and commissions for the banks. Overall, EDC bank-business relations exceeded \$100 billion in 1999 based on our assessment of the market.

que nous avons offerts aux PME ont représenté près de 6,1 milliards de dollars.

En témoigne aussi l'appétit pour le risque de la SEE, névralgique si l'on veut le Canada maintienne et accroisse sa part de marché à l'extérieur des États-Unis ou sur d'autres marchés de l'OCDE. La SEE n'hésite pas à porter des éléments d'actifs à long terme à son bilan, tandis que d'autres cherchent à les faire circuler le plus rapidement possible. La SEE est prête à prendre des risques sur 200 marchés, soit plus du double du secteur privé.

Étant donné que vous avez entendu hier un certain nombre de banquiers qui s'occupent de financement du commerce international, j'aimerais vous parler maintenant de la façon dont la SEE collabore avec l'industrie des services financiers pour créer une plus grande capacité pour les exportateurs et les investisseurs.

[Français]

Comme l'examen de la loi l'a souligné, pour que les exportateurs et les investisseurs canadiens puissent profiter d'une plus grande capacité de financement, le moyen le plus efficace est que la SEE collabore avec les institutions financières commerciales.

[Traduction]

Comme la SEE ne peut à elle seule créer la capacité financière de l'ensemble des exportateurs et des investisseurs canadiens, pour que ceux-ci puissent profiter d'une plus grande capacité de financement, elle crée des partenariats avec tous les intervenants de l'industrie canadienne des services financiers, notamment les banques, les institutions financières non bancaires, les assureurs, les sociétés d'affacturage, les courtiers, les coopératives de crédit, les fonds de pension et les investisseurs institutionnels.

Nos relations dynamiques et croissantes avec les banques canadiennes méritent tout particulièrement d'être mentionnées. L'an dernier, les transactions que nous avons faites avec les banques canadiennes des annexes I et II pour appuyer les exportateurs et les investisseurs canadiens ont atteint 15 milliards de dollars. Ces transactions sont liées à nos principaux secteurs d'activité, soit l'assurance et le financement. Elles comprennent l'assurance à court terme, le financement direct, le financement de projet et l'assurance-crédits documentaires.

En plus de travailler étroitement avec les banques dans les secteurs du financement du commerce international, du financement de projet, de l'appui aux fonds de roulement et d'autres types de financement, la SEE entretient avec elles des relations en matière de trésorerie qui représentent plusieurs fois la totalité de ses activités principales. Ce sont les activités liées à la gestion de notre papier commercial, de nos obligations de change, de nos investissements sur les marchés monétaires, de nos emprunts à moyen et à long terme, de nos instruments dérivés et de nos rachats. Ces opérations sont cruciales pour que nous puissions remplir notre mandat public et génèrent par la même occasion des honoraires et des commissions considérables pour les banques. Au total, les activités SEE-banques ont dépassé 100 milliards de dollars en 1999, selon notre évaluation du marché.

You heard from a number of trade finance representatives of the banks yesterday. While each Canadian bank has its own business strategy, I expect that the traditional argument in favour of a blanket guarantee for the banks based on the lender-of-last-resort model in the U.S. and Europe was put forward. As the review has demonstrated, Canadian exporters do not want a bank guarantee program. They know it would not create additional capacity for Canadian exporters and investors. Additional costs and longer response times would result — not a recipe for greater competitiveness.

Canadian banks already have access to a 100 per cent guarantee program from U.S. ExIm Bank. They likely advocated that model, as they have for more than 15 to 20 years. However, the total business of Canadian Schedule I banks with U.S. ExIm Bank in 1999 was \$250 million compared to the \$15 billion in core business with EDC — and some of that \$250 million was for Boeing Aircraft. Clearly, guarantees are not the panacea to Canadian banks engaging in trade finance. Their rhetoric is a little hollow on this score.

I might also add that U.S. banks are totally unenamoured with U.S. ExIm Bank, as are U.S. exporters. In addition, guarantees have resulted in taxpayers in other OECD countries carrying billions of dollars in losses and appropriation. I believe I mentioned last December that U.S. ExIm Bank gets an annual appropriation of more than the total paid in capital of EDC to support less business.

Our counterpart in the U.K. is under the spotlight in its mandate review for this same reason. We believe the Canadian model is the right model for Canada. As I have discussed with the CEOs of the banks, we need to concentrate our energy on building an even bigger relationship, one that creates additional capacity for our exporters. The issue is not “we versus them;” the issue is “we and them together for the benefit of exporters.”

Before closing, allow me to make some brief comments about the report from the Standing Committee on Foreign Affairs and International Trade. Both the SCFAIT and Gowlings reports provide a strong endorsement of EDC's commercial principles and strategic direction. EDC welcomes the vast majority of the recommendations made by SCFAIT. However, a small number of SCFAIT suggestions would limit EDC's flexibility and, ultimately, its ability to do more.

Specifically, SCFAIT has raised the profile of civil society issues. This is appropriate, but addressing civil society concerns via more regulation and legislation is not. A stronger corporate governance structure based on evolving commercial practices, in our view, is the better solution. The central issue is how to best ensure that EDC gets the balance right between civil society and

Vous avez entendu un certain nombre de porte-parole des banques travaillant dans le secteur du financement du commerce international. Bien que chacune des banques canadiennes aient ses propres stratégies, je soupçonne qu'elles ont fait valoir l'argument classique en faveur d'une garantie globale pour les banques, en se fondant sur le modèle du prêteur de dernier ressort en vigueur aux États-Unis et en Europe. Comme l'examen de la loi l'a démontré, les exportateurs canadiens ne veulent pas de programme de garantie bancaire. Ils savent qu'un pareil programme ne créerait pas de capacité supplémentaire pour eux-mêmes et pour les investisseurs, qu'il entraînerait plutôt des coûts supplémentaires et des délais — ce qui n'aide pas à être plus concurrentiel.

Les banques canadiennes disposent d'un programme assorti d'une garantie totale auprès de l'ExIm Bank des États-Unis. Elles ont probablement prôné ce modèle, comme elles le font depuis plus de 15 à 20 ans. Or, en 1999, le montant total des activités des banques canadiennes de l'annexe I avec l'ExIm Bank a été de 250 millions de dollars, contre 15 milliards de dollars de transactions avec la SEE — de plus, une partie de ces 250 millions de dollars est allée à Boeing Aircraft. De toute évidence, les garanties ne sont pas la panacée pour les banques canadiennes qui s'engagent dans le financement du commerce international. Leur rhétorique sonne un peu creux à cet égard.

Je pourrais peut-être ajouter également que l'ExIm Bank des États-Unis est loin de faire le bonheur des banques américaines et des exportateurs américains. De plus, dans d'autres pays de l'OCDE, ce sont les contribuables qui ont fait les frais des garanties, qui entraînent des pertes et des attributions de crédit se chiffrant en milliards de dollars. Je crois avoir déjà mentionné, en décembre dernier, que l'ExIm Bank des États-Unis obtient des crédits annuels dépassant le total versé en capital à la SEE pour soutenir moins de transactions.

Tous les feux sont braqués sur l'organisme correspondant au nôtre au Royaume-Uni, dans le cadre d'un examen de son mandat, pour cette même raison. Nous estimons que le modèle canadien est celui qui convient au Canada. Comme j'en ai déjà discuté avec les dirigeants des banques, il faut plutôt consacrer notre énergie à la création de liens encore plus forts qui créeront vraiment une plus grande capacité pour les exportateurs. L'idée n'est pas de travailler l'un contre l'autre, mais bien de travailler ensemble pour le bénéfice des exportateurs.

Avant de terminer, permettez-moi de faire brièvement quelques commentaires sur le rapport du comité permanent des affaires étrangères et du commerce international. Le rapport Gowlings et celui du comité appuient fortement les principes commerciaux et l'orientation stratégique de la SEE. La SEE accueille favorablement quant à elle la plupart des recommandations du comité permanent. Cependant, un certain nombre de suggestions du comité permanent limiteraient la souplesse de la SEE et, en définitive, sa capacité de faire davantage.

Plus particulièrement, le comité permanent a mis en relief certaines questions touchant la société civile, ce qui est bien. Cependant, ce n'est pas en proposant plus de lois et de règlements que l'on résoudra les préoccupations de la société civile. La meilleure solution serait une structure plus solide de la régie d'entreprise, qui tiendrait compte de l'évolution des pratiques

the commercial and competitive needs of Canadian exporters. Specific legislative amendments around civil society concerns would complicate and compromise the interpretation of our act. It would open EDC and its customers to litigation that could cause paralysis and render Canadian exporters non-competitive.

We believe that a strengthened corporate governance structure can and should provide the appropriate policy guidance for EDC's operations. EDC's corporate governance structures include a strong and accountable board of directors, a forward-looking corporate plan approved annually by the government, annual audits by the Auditor General reporting directly to Parliament, and a comprehensive special examination by the Auditor General every five years. The review itself, an open, transparent and inclusive process, is a key element of corporate governance, accountability and transparency.

Confirmation of EDC as a commercial Crown under the FAA as recommended by the review would be an additional step in strengthening corporate governance.

We are committed to continually strengthening our governance and accountability practices. Since 1997, EDC has taken concrete action on numerous fronts to ensure that we understand our accountabilities. We have developed and implemented an environmental review framework that is being emulated by other export credit agencies. We have taken a leadership role in international environmental negotiations. We have adopted a code of ethics and a code of conduct that demonstrate our commitment to ethical business practices. We are now developing an enhanced disclosure framework that will make EDC more transparent while recognizing the importance of commercial confidentiality to our customers.

EDC is arguably more important to its Canadian customers than any other export credit agency in the industrial world. Exporters have asked and the review has confirmed that EDC's abilities to create export finance capacity not be restricted. Our Canadian companies rely on EDC's efficiency and expertise, and Canada's economy relies on the global success of our exporters and investors. EDC's key success factors not only include its skilled staff but our flexibility, our responsiveness and our capacity to leverage financing from other institutions. It is critical that we maintain and build this competitive advantage.

To conclude, EDC and the Canadian financial services sector have made great strides to date in creating additional capacity for Canadian exporters and investors, but we cannot be satisfied with

commerciales. L'enjeu principal est de déterminer la meilleure façon pour la SEE d'établir un équilibre entre la société civile et les besoins commerciaux et concurrentiels de ses clients. Des modifications précises à la loi pour tenir compte des préoccupations de la société civile en compliqueraient et en compromettraient l'interprétation. La SEE et ses clients se trouveraient exposés à des litiges qui pourraient paralyser les exportateurs canadiens ou les rendre non concurrentiels.

Nous croyons qu'une structure renforcée de la régie d'entreprise peut offrir l'orientation appropriée pour les opérations de la SEE. La régie d'entreprise de la SEE devrait comprendre un conseil d'administration solide et responsable, un plan de la société axé sur l'avenir et approuvé tous les ans par le gouvernement, des vérifications annuelles du vérificateur général, relevant directement du Parlement, et une vérification spéciale complète effectuée par le vérificateur général tous les cinq ans. L'examen de loi — processus ouvert, complet et transparent — est lui-même un élément clé de la régie d'entreprise, de la reddition de comptes et de la transparence.

En confirmant que la SEE est une société d'État commerciale aux termes de la Loi sur la gestion des finances publiques comme le recommande l'examen de la loi, on aiderait à renforcer la régie d'entreprise.

Nous cherchons continuellement à renforcer notre régie et nos pratiques de reddition de comptes. Depuis 1997, nous prenons des mesures concrètes sur de nombreux fronts pour faire en sorte de bien comprendre nos responsabilités. Nous avons élaboré et mis en place un cadre de référence pour l'examen des questions environnementales dont s'inspirent d'autres organismes de crédit à l'exportation. Nous avons également assumé le leadership dans les négociations environnementales internationales. Nous avons, en outre, adopté un code d'éthique et un code de conduite qui témoignent de notre engagement à l'égard de pratiques commerciales et éthiques. Nous sommes actuellement en train d'apporter des améliorations au cadre de divulgation qui entraîneront plus de transparence, tout en reconnaissant l'importance que nous devons accorder à la confidentialité des renseignements commerciaux sur nos clients.

On peut dire que la SEE joue un rôle plus important que tout autre organisme de crédit à l'exportation du monde industriel auprès de ses clients canadiens. Les exportateurs ont demandé — et l'examen de la loi l'a confirmé — que ne soient pas limitées les aptitudes de la SEE à créer la capacité financière pour les transactions internationales. Les entreprises canadiennes comptent sur l'expertise et l'efficacité de la SEE, et l'économie canadienne est tributaire du succès des exportateurs et des investisseurs canadiens sur les marchés mondiaux. Les principaux facteurs du succès de la SEE ne sont pas seulement les compétences de son personnel, mais aussi sa souplesse, sa capacité de répondre aux demandes de ses clients et sa capacité de générer du financement auprès d'autres institutions financières. Il est essentiel que nous conservions cet avantage concurrentiel et que nous l'accroissions.

Je terminerai en disant que la SEE et le secteur canadien des services financiers ont fait de grands progrès jusqu'ici pour créer une capacité supplémentaire pour les exportateurs et investisseurs

the status quo. EDC has grown tenfold in the past decade and passed the \$40 billion mark in business volume in 1999. We now have more than 5,000 customers, but we can, need to and will do more. Our corporate plan sets a target of 10,000 customers in 2004. We have committed ourselves to better serve the needs of SMEs, to meet customer needs more efficiently through increased investment in technology and to increase our penetration of emerging industry sectors like cultural and environmental exports.

Above all, we need to create more capacity with private-sector partners, capacity that our Canadian exporters and investors need to compete in the global marketplace. Let us harness the potential that partnerships offer, for our mutual benefit but, most important, for the benefit of Canada's exporters and investors who are out there in an increasingly competitive global marketplace.

Senator Kroft: Mr. Gillespie, let me begin by saying that I am a great admirer of the EDC; however, that does not mean that there are not legitimate questions to be asked. You have probably followed closely our discussions yesterday, and you have been involved in this give-and-take with the banks for a long time. One way or another, several of us have expressed some confusion in trying to come to grips with the issue.

I will say right off, as I did yesterday, that my preoccupation as a legislator is less who gets what piece of the pie as between the banks and EDC than what public policy success is achieved in terms of policies that we must address.

Two aspects of that particularly interest me. First, I should like to explore your client base further. What can you tell me about that alliance of exporters? I know that you do not speak for them, but their support is a substantial part of your position. Are they in the same group as the broad-based Canadian Exporters Association, are they blended with the manufacturers, or is this a different group?

Mr. Gillespie: The Alliance of Manufacturers and Exporters Canada is the amalgam of the former Canadian Exporters Association, CEA, and the CMA, the Canadian Manufacturers' Association. They joined forces some years ago. I do not have the numbers handy, but I believe, in their submission, their membership represents something like 85 to 90 per cent of total Canadian export activity.

Senator Kroft: The question is whether their membership, or the active membership that leads that organization, reflects the broad base of the large, small and medium-sized exporters, or is it a voice of a more limited group of large exporters. Neither one of those situations would be wrong, but it is important to understand who they represent when pursuing any line of questioning. For instance, does the board of directors, or the executive committee of that group, tend to be selected from the very large companies or do they have an opportunity to interrelate with smaller companies in developing policy?

canadiens. Toutefois, il ne faut pas se contenter du statu quo. Au cours de la dernière décennie, la SEE a vu ses activités décupler, et son volume d'affaires a franchi la barre des 40 milliards de dollars en 1999. Nous avons aujourd'hui plus de 5 000 clients, mais nous pouvons faire encore mieux, et nous nous y consacrons. Le plan de la société fixe un objectif de 10 000 clients en 2004. Nous avons pris l'engagement de mieux répondre aux besoins des PME, de faire preuve de plus d'efficacité à l'égard de nos clients en investissant davantage dans la technologie et de pénétrer davantage les secteurs émergents tels que les exportations culturelles et environnementales.

Nous devons par-dessus tout créer encore plus de capacité avec des partenaires du secteur privé, car c'est de cette capacité dont les exportateurs et investisseurs canadiens ont besoin pour soutenir la concurrence sur les marchés mondiaux. Exploitions ce potentiel — dans notre intérêt réciproque mais, de manière encore plus importante, dans l'intérêt des exportateurs et des investisseurs canadiens qui doivent faire face à un marché mondial extrêmement concurrentiel.

Le sénateur Kroft: Monsieur Gillespie, je tiens à dire au départ que j'admire beaucoup la SEE; toutefois, cela ne signifie pas que je n'ai pas de questions légitimes à poser. Vous avez probablement suivi de près les audiences d'hier et vous transigez à l'amiable avec les banques depuis longtemps. D'une façon ou d'une autre, plusieurs d'entre nous ont de la difficulté à saisir l'enjeu.

Je dirai au départ, comme je l'ai fait hier, que je me préoccupe moins, en tant que législateur, de qui obtient quoi, des banques ou de la SEE, que de l'atteinte des objectifs définis dans la politique gouvernementale.

Deux aspects m'intéressent particulièrement. Tout d'abord, j'aimerais en savoir davantage sur votre clientèle. Que pouvez-vous me dire au sujet de cette alliance des exportateurs? Je sais que vous n'êtes pas leur porte-parole, mais leur appui contribue pour beaucoup à votre position. Font-ils partie du même groupe que l'association plus générale des exportateurs canadiens, font-ils partie du même groupe que les manufacturiers ou s'agit-il d'un groupe différent?

M. Gillespie: L'Alliance des manufacturiers et des exportateurs du Canada est un amalgame de l'ex-Association des exportateurs canadiens et de l'Association des manufacturiers canadiens. Elles se sont regroupées il y a quelques années déjà. Je n'ai pas les chiffres à portée de la main, mais je crois que l'Alliance a affirmé, dans son mémoire, que ses membres représentaient entre 85 p. 100 et 90 p. 100 de toutes les exportations canadiennes.

Le sénateur Kroft: Il s'agit de savoir si ses membres, ou plutôt les participants actifs qui dirigent l'organisme, reflètent toutes les grandes, petites et moyennes entreprises d'exportation, ou s'ils n'expriment que les vues d'un groupe plus limité de grands exportateurs. Dans un cas comme dans l'autre, il n'y a rien de mal à cela. Toutefois, il importe de savoir qui l'organisme représente quand on pose des questions. Par exemple, les membres du conseil d'administration ou du comité exécutif ont-ils tendance à venir des très grandes entreprises ou peuvent-ils avoir des liens avec des petites entreprises lorsque vient le temps d'élaborer la politique?

Mr. Gillespie: It is perhaps best for them to comment, but it is fair to say that they are fairly broadly based and representative of the Canadian landscape. It is a mix of the largest Canadian market names, the smaller exporters, as well as the banks themselves.

Senator Kroft: How would you describe your portfolio of business as a reflection of the full range of company size in Canada? There must be a weighting process here because one Bombardier deal or one airline deal will swamp 50 other customers. I am looking for some comfort that, in fact, you are serving the whole range. I will not touch on the insurance side now. I am trying focus on the financial side.

Mr. Gillespie: Senator, the basic numbers indicate that last year we served something in excess of 5,100 customers. Ninety per cent of those customers were small and medium-sized exporters. Half of the number were exporters which we describe as emerging exporters, those that have export sales of less than \$1 million. Out of the business volume of that \$40 billion, 15 per cent was in respect of small and medium-sized exporter activity. Eighty-five per cent was in respect of the larger customers to which you alluded such as Nortel and Bombardier.

Mr. Siegel just mentioned to me that that would actually compare more favourably than the actual exporter base in the marketplace. It has grown quite dramatically in terms of the number of customers served over the last five to ten years, both by number of customers and by dollar value. I believe we previously provided charts on this.

Senator Kroft: That is interesting and, indeed, comforting. Another aspect that struck me yesterday as an essential part of the case of the banks is that the result of the present situation is that transactions are simply being done in other jurisdictions. It seems that, because there is no potential for bank participation here, exporters do their deals elsewhere — in the U.S. or in the U.K. Do you have any comment on that?

Mr. Gillespie: Yes, indeed. Perhaps I could ask Mr. Siegel to speak to some of the issues that were raised yesterday. I think there are some inaccuracies, if I could just leave it in those terms, that we would like to address directly and give you more of a broad-based view of what the landscape is all about.

Mr. Eric Siegel; Executive Vice-President, Medium and Long-Term Financial Services, Export Development Corporation: Senator, I had the opportunity to hear the testimony of the banks yesterday. Obviously, a lot of opinions were expressed. I will not deal with the specific opinions, because I think those will be dealt with in questions. However, some statements were misleading or inaccurate, and I think it would be useful to correct or clarify those for the committee so that you may properly assess the view of the banks.

M. Gillespie: Il vaudrait peut-être mieux que ce soit eux qui répondent à cette question, mais il est juste de dire que l'organisme compte toutes sortes de membres et qu'il est représentatif de l'ensemble des exportateurs canadiens. Les sociétés parmi les plus importantes au Canada en font partie, tout comme de petits exportateurs et des banques.

Le sénateur Kroft: Comment décririez-vous le portefeuille d'activités de la SEE par rapport à toutes les tailles d'entreprise au Canada? Il doit y avoir un processus de pondération ici, parce qu'une seule transaction de Bombardier ou d'une compagnie aérienne en occultera 50 autres. J'aimerais avoir l'assurance qu'en fait, vous êtes au service de tous les exportateurs. Je n'aborderai pas le volet assurance tout de suite. J'essaie de me concentrer sur le financement.

M. Gillespie: Sénateur, d'après les données de base, l'an dernier, nous avons aidé plus de 5 100 clients. Quatre-vingt-dix pour cent de ces clients étaient des petites et moyennes entreprises. La moitié était des exportateurs que nous qualifions d'exportateurs émergents, des exportateurs qui réalisent des ventes à l'exportation d'une valeur de moins d'un million de dollars. Du volume des transactions de 40 milliards de dollars, 15 p. 100 avaient rapport avec l'activité de petites et moyennes entreprises, et les 85 p. 100 qui restent visaient les plus importants clients auxquels vous avez fait allusion comme Nortel et Bombardier.

Mr. Siegel vient justement de me signaler que cela se comparerait en réalité plus favorablement que la base réelle d'exportateurs sur le marché. Le portefeuille a connu une croissance tout à fait exceptionnelle en termes du nombre de clients que nous avons aidé au cours des cinq à dix dernières années, tant en nombre qu'en termes de dollars. Je crois que nous avons déjà fourni des tableaux à ce sujet.

Le sénateur Kroft: Voilà qui est intéressant et, en fait, rassurant. Les banques ont aussi fait valoir hier qu'à cause de la situation actuelle, les transactions se font simplement au sein d'autres juridictions. Il semble que, parce qu'il n'est pas possible aux banques de participer ici au financement, les exportateurs concluent leurs marchés ailleurs — aux États-Unis ou au Royaume-Uni. Avez-vous un commentaire à faire à ce sujet?

M. Gillespie: Oui, certes. Je pourrais peut-être demander à M. Siegel de vous parler de certaines des questions qui ont été soulevées hier. Il y a eu quelques inexactitudes, si je puis m'exprimer ainsi, dont nous aimerions vous parler et nous aimerions vous donner un aperçu plus général du paysage.

M. Eric Siegel, vice-président-directeur, Services financiers à moyen et à long terme, Société pour l'expansion des exportations: Sénateur, j'ai eu l'occasion d'entendre le témoignage des banques hier. De toute évidence, on a exprimé beaucoup d'opinions. Je ne m'arrêterai pas aux opinions particulières, car je crois que nous rétablirons les faits durant les questions. Par contre, certaines déclarations étaient trompeuses ou inexactes, et il serait utile selon moi d'apporter des corrections ou des explications pour que vous puissiez juger convenablement de la position des banques.

One statement was that EDC is a unique organization in that it has direct lending capacity. That is not true. EDC is not alone in its lending capacity. Other export credit agencies have the same lending capacities. Indeed, the U.S. ExIm Bank has the same lending capacity. They prefer to use the guarantee route, but historically they have been a direct lender, and they still have that capability. Epic from Australia was cited as well as being an insurer, not a guarantor. They have direct lending capacity. Indeed, KFW, of which some of you may be aware, a German organization that is actually the biggest supporter of German exports abroad, is a direct lending institution. It is not an insurer or guarantor.

Another statement was that EDC's activities were limited by what they call "the consensus". Honourable senators are familiar with the fact that OECD countries have an agreement that governs rates and terms for official trade support through export credit agencies. The suggestion was that EDC could not go beyond the terms that were extended there. Indeed, it was said that we could not do more than 85 per cent. That is not true. There are provisions under the consensus that allow one to do up to 100 per cent financing. There is also the ability for any export credit agency to step outside of those terms provided that they are offering terms that are truly market based, what they refer to as the "market window". EDC, as well as other agencies, has the capacity to do that and, indeed, does that.

In our testimony in December, we indicated that we provide aircraft support. That is done in market terms, terms that would go beyond what the specific consensus arrangements would provide.

I mention that because there was also a statement by one of the banks that EDC was then using its market window capability, and indeed its so-called "lower cost of funds", to provide lower interest rates. I think the expression was "undercut the banks". I must say that that is not true. EDC's deployment of the market window — and the WTO has recently reviewed EDC in that regard — is based on the fact that EDC is providing rates and terms that are entirely consistent with what commercial institutions are providing in the market.

The best example I can give you is aircraft sales into the United States. We are by no means the 100 per cent lenders for Bombardier when they sell a plane to a regional airline in the United States. They constantly and regularly rely on the commercial markets to step up and provide that financing. The terms under which EDC supports it are exactly the same as the terms under which the banks provide funds.

There have been some situations where we have been concerned that the return associated with that financing was not commensurate with the risk, and we have stepped away while the bank has gone on and dealt with financing.

Senator Kroft: I would like to interrupt because you touched on another question that I was going to ask. The advantage of cost of capital is obviously one of the major factors that looms here.

On a entre autres affirmé que la SEE est un organisme unique, en ce sens qu'elle a la capacité de prêter directement à l'exportateur. Ce n'est pas vrai. La SEE n'est pas la seule. D'autres organismes de crédit à l'exportation ont la même capacité. Ainsi, l'ExIm Bank des États-Unis a la même capacité. Elle préfère offrir des garanties, mais par le passé elle a consenti des prêts directs et elle en a toujours la capacité. On a aussi cité Epic d'Australie comme étant également un assureur, plutôt qu'un avaliseur. Pourtant, il peut consentir des prêts directs. De fait, KFW, que certains d'entre vous connaissent peut-être, un organisme allemand qui est actuellement la plus grande source de soutien des exportations allemandes à l'étranger, est une institution de prêts directs. Il ne s'agit ni d'un assureur ni d'un avaliseur.

On a aussi dit que les activités de la SEE étaient limitées par le «Consensus». Les sénateurs savent que les pays de l'OCDE ont une entente qui fixe les taux des primes et les modalités de soutien officiel au commerce extérieur offerts par les organismes de crédit à l'exportation. On a laissé entendre que la SEE ne pouvait pas offrir plus que ces modalités. En fait, on a affirmé que nous ne pouvions pas financer plus de 85 p. 100 de la transaction. C'est faux. Dans cette entente, des dispositions permettent de financer jusqu'à 100 p. 100 de la transaction. Tout organisme de crédit à l'exportation peut également déroger à ces modalités, à condition d'offrir des modalités qui soient vraiment fonction du marché. La SEE, de même que d'autres organismes, peut le faire et le fait effectivement.

Dans notre témoignage de décembre dernier, nous avons mentionné que nous soutenons l'exportation d'aéronefs. Ce soutien est offert dans des conditions commerciales, conditions qui déborderaient du cadre prévu par les arrangements consensuels précis.

Je le mentionne parce que le porte-parole d'une des banques a aussi affirmé que la SEE se servait de cette possibilité, en fait de ce qu'on a appelé le coût inférieur du financement, pour offrir des taux d'intérêt plus bas. Je crois qu'on a parlé de taux inférieur à celui des banques. J'affirme que c'est faux. Le recours par la SEE à cette possibilité — et l'OMC a passé en revue la SEE récemment à cet égard — se fonde sur le fait que la SEE offre des taux et des modalités tout à fait conformes à ce qu'offrent les institutions commerciales sur le marché.

Le meilleur exemple que je peux vous en donner est la vente d'aéronefs aux États-Unis. Nous sommes loin d'être les seuls prêteurs de Bombardier lorsqu'elle vend un avion à une ligne aérienne régionale des États-Unis. Elle fait constamment et régulièrement appel aux marchés commerciaux pour trouver le financement. Les modalités en vertu desquelles la SEE la soutient sont exactement les mêmes que celles des banques.

Dans certains cas, nous avons craint que le rendement associé à ce financement ne soit pas proportionnel au risque, et nous nous sommes donc retirés de la transaction, alors que la banque a décidé d'aller de l'avant.

Le sénateur Kroft: J'aimerais vous interrompre parce que vous avez abordé une autre question que j'allais vous poser. L'avantage du coût en capital est de toute évidence un des principaux facteurs

The absence of taxation and the low cost of capital are the two most obvious advantages that were put forward.

Could you expand a bit on the point that you are making now? It would be very helpful for me to understand just what sort of oversight there is from WTO, or any other international trade authority, to discipline those rates.

As you pointed out, superficially there is the suggestion that you could use these economic advantages. Could you tell us more about the process? Are your rates constantly monitored? Is there a schedule of spreads that WTO allows? What is the discipline that keeps you in a competitive role?

Mr. Gilles Ross, Senior Vice-President, Legal Services and Secretary, Export Development Corporation: Senator, as you know, last year EDC's financing for the regional aircraft sector was challenged before the WTO, and EDC had to satisfy the panel that its financing is made on the basis of commercial terms; in other words, that it does not provide a benefit to the recipient of the financing that is not available in the marketplace. The panel found in favour of EDC. It found that there were no subsidies under the corporation's corporate account. That decision was appealed and the appellate body confirmed the decision of the panel. In order to achieve those results, the corporation had to demonstrate to the panel and to the appellate body that it operates on the basis of commercial principles.

The WTO itself does not put forward a grid of interest rates or returns. However, it will only be satisfied if one can demonstrate that, indeed, market principles are applied.

Senator Angus: We have been discussing the ongoing analysis of the Gowlings report. Some of you were present yesterday when representatives of the major banks were here.

Recommendation 14 in the Gowlings report is:

The government should make a program available to the banks on Canada Account which would provide guarantees for Consensus loans. The cost of establishing and operating this program would be charged to the banks in the form of risk-based Consensus-compliant guarantee fees. The program would only be established if a sufficient number of banks were prepared to subscribe to it.

After hearing relevant testimony and examining all the material facts and documents, the House of Commons Standing Committee on Foreign Affairs and International Trade concluded, with respect to recommendation 14:

The Committee recommends that the Government give careful study to the question of setting up a new medium-term *Consensus* loan guarantee program that would have the backing of the banks, in order to reach a decision based on the best interests of Canadian exporters and the country as a whole.

préoccupants. L'absence d'imposition et le faible coût en capital sont les deux avantages les plus évidents qui ont été mentionnés.

Pourriez-vous nous en dire plus au sujet du point que vous êtes en train de faire valoir? Il serait très utile de comprendre quel genre de surveillance est exercée par l'OMC ou par d'autres instances de commerce international en vue d'assurer une certaine uniformité des taux.

Comme vous l'avez fait remarquer, on laisse entendre que vous pourriez utiliser ces avantages économiques. Pourriez-vous nous en dire davantage au sujet du processus? Vos taux sont-ils constamment surveillés? Existe-t-il un barème d'écarts que permet l'OMC? Qu'est-ce qui vous oblige à demeurer concurrentiels?

M. Gilles Ross, premier vice-président du Contentieux et secrétaire, Société pour l'expansion des exportations: Sénateur, comme vous le savez, l'an dernier, le financement par la SEE dans le secteur des aéronefs régionaux a été contesté devant l'OMC, et il a fallu que la SEE convainque le groupe d'experts que le financement qu'elle offre est fait selon les conditions commerciales. En d'autres mots, elle n'offre pas à l'exportateur d'avantages qu'il ne pourrait pas obtenir sur le marché. Le groupe d'experts lui a donné raison. Selon lui, il n'y a pas de subventions dans les transactions effectuées sur le compte de la société. On a interjeté appel de cette décision, et l'instance d'appel l'a confirmé. Pour obtenir ces résultats, il a fallu que la société prouve au groupe d'experts et à l'organe d'appel qu'elle mène ses activités en fonction de principes commerciaux.

L'OMC ne présente pas de grille de taux d'intérêt ou de rendements. Cependant, elle ne sera satisfaite que si on peut démontrer qu'effectivement les principes du marché sont appliqués.

Le sénateur Angus: Nous avons discuté de l'analyse du rapport Gowlings. Certains d'entre vous ont assisté hier à la réunion au cours de laquelle nous avons entendu le témoignage de représentants des grandes banques.

La recommandation 14 du rapport Gowlings est la suivante:

Le gouvernement devrait mettre à la disposition des banques un programme rattaché au Compte du Canada qui offrirait des garanties à l'égard des prêts assujettis aux règles du Consensus. Le coût de l'établissement et de la mise oeuvre de ce programme serait imputé aux banques par l'entremise de frais de garanties en fonction du risque conformément au Consensus. Le programme ne serait établi que si un nombre suffisant de banques était prêt à y souscrire.

Après avoir entendu des témoignages et examiné tous les faits et les documents importants, le comité permanent des affaires étrangères et du commerce international de la Chambre des communes a conclu, au sujet de la recommandation 14, ce qui suit:

Le comité recommande au gouvernement d'étudier attentivement la question de la mise sur pied d'un nouveau programme de garantie des prêts à moyen terme assujettis au *Consensus* qui seraient consentis par les banques, et de prendre une décision en fonction des meilleurs intérêts des exportateurs canadiens et pour le bénéfice du Canada.

The Gowlings study was part of the statutory review. The House of Commons standing committee supported it. Every one of Canada's major chartered banks, with the exception of the National Bank of Canada, which was not represented here yesterday, appeared before this committee of Parliament and told us that they wholeheartedly support those recommendations and urged us to recommend that they be implemented. Considering that, I have a problem with the fairly strong resistance by EDC to this.

What are your objections to this? What harm will it cause? I appreciate that comparing Canada and the U.S. is like comparing apples and oranges, and we might discuss that further. The fact is that Canada does stand alone in the way our regime works. You pointed out that that is because Canada's circumstances are totally different and so forth, and that may or may not be relevant.

I am interested in recommendation 14. The spirit of the legislation that called for the review is known to us all. The review took place and the unanimous recommendation is recommendation 14.

You still resisted. I know that you are serious people. I, like Senator Kroft, have much respect for what you have been able to accomplish. I am grateful in many cases that you do exist. However, I should like to see more activity by private sector institutions in foreign trade financing.

The banks themselves acknowledged that they are unable to develop an expertise in their officers in international trade finance because there simply is not enough activity available for them under this regime. That bothers me a lot. Frankly, I have been troubled, in going to banks on behalf of clients, to learn how ignorant they are on international trade financing. They want to get better, as I am sure you want them to. You do not want to live off all the gravy. There must be some other reason why you resist recommendation 14.

Mr. Gillespie: Thank you for the question. That is central to the whole discussion. In our view, it would add no additional capacity, it would increase the cost to the taxpayer, and it would increase the cost to the exporter. It does nothing for Canadian competitiveness. That is the short of it.

As I mentioned, this issue has been around since at least the early 1980s. It was central to a very acrimonious debate in 1986 when we were doing approximately \$3.5 billion in total. At that time, the Department of Finance, among others, accepted the argument that this made no sense, it was too expensive, and it would cost the treasury money to support what the banks were advocating.

Since 1986, we have supported something like \$250 billion. We have generated net income of hundreds of millions —

Senator Angus: You have done very well. No one is arguing with that.

L'étude Gowlings faisait partie de l'examen de la loi. Le comité permanent de la Chambre des communes l'a approuvé. Toutes les grandes banques à charte du Canada, à l'exception de la Banque nationale du Canada, qui n'était pas représentée ici hier, ont comparu devant notre comité parlementaire; elles nous ont dit qu'elles appuyaient sans réserve ces recommandations, et elles nous ont conseillé fortement de recommander qu'elles soient mises en oeuvre. Cela dit, j'ai beaucoup de mal à comprendre les réticences assez fortes de la SEE à cet égard.

Quelles sont vos objections à ce sujet? Quel mal cela aura-t-il? Je comprends que comparer le Canada et les États-Unis, c'est comme comparer des pommes et des oranges, et nous pourrions peut-être en discuter plus tard. Il reste que le Canada est le seul à fonctionner de la sorte. Vous avez fait remarquer que c'est parce que la situation du Canada est complètement différente, et le reste, ce qui n'est pas nécessairement relié.

Je m'intéresse à la recommandation 14. La loi qui exige cet examen nous est connue de tous. L'examen a eu lieu et la recommandation 14 est unanime.

Vous vous opposez toujours. Je sais que vous êtes des gens sérieux. Comme le sénateur Kroft, j'ai beaucoup de respect pour ce que vous avez réussi à accomplir. Je suis heureux que vous existiez dans bien des cas. Cependant, j'aimerais bien que les institutions du secteur privé participent davantage au financement du commerce international.

Les banques reconnaissent elles-mêmes qu'elles ne peuvent spécialiser leur personnel dans le domaine du financement du commerce international parce que leurs activités ne sont tout simplement pas assez importantes dans ce domaine, en vertu du régime actuellement en vigueur. Cela me dérange beaucoup. Franchement, j'ai été vraiment troublé de voir, quand je me suis adressé à elles au nom de clients, qu'elles en connaissent bien peu sur le financement du commerce international. Elles veulent s'améliorer, comme vous voulez qu'elles s'améliorent sans doute. Vous ne voulez pas vous réserver tout le gâteau. Il doit bien y avoir une autre raison pour laquelle vous vous opposez à la recommandation 14.

M. Gillespie: Merci de me poser cette question. Elle est cruciale dans toute cette discussion. D'après nous, cela ne créerait pas une plus grande capacité, mais augmenterait les coûts pour les contribuables et les coûts pour les exportateurs. Bref, cela n'aide en rien la compétitivité du Canada.

Comme je l'ai indiqué, cette question est discutée depuis au moins le début des années 80. Elle a été au coeur d'un débat acrimonieux en 1986 quand nous avions des activités d'environ 3,5 milliards de dollars au total. À cette époque, le ministère des Finances, entre autres, a convenu que cela n'avait pas sens, que cela coûtait trop cher et que le Trésor devrait financer ce que les banques préconisaient.

Depuis 1986, nous avons versé une aide d'environ 250 milliards de dollars. Nous avons généré des revenus nets de centaines de millions...

Le sénateur Angus: Vous avez très bien réussi. Personne ne le conteste.

Mr. Gillespie: This issue came up again in 1994. The banks again made the pitch to the government that they needed the guarantees. At that time the government said that we will have a guarantee framework and we will have three principles. I will remind you of those principles.

First, the interests of Canadian exporters are paramount and, as such, participation of financial institutions should result in more financing being made available to exporters at more competitive terms and conditions. The banks today have not been able to show how they would bring more capacity and be more competitive. Second, there should be no additional cost to the treasury. Third, there should be greater risk sharing between financial institutions and EDC which should reflect market realities.

That is the guarantee framework that the banks subscribed to in 1994 and it remains in place to this date. As the representative from the Bank of Nova Scotia said in his testimony yesterday:

At the end of the day, if the bank guarantee scheme has nothing to offer exporters, they will not use it. This is not a replacement for EDC's direct financing, just an alternative. If exporters do not use it, it will go away...

The banks have not used it. They are not interested in the risk-sharing model and the parameters that were established in 1994.

Further, as I mentioned, the U.S. ExIm Bank keeps coming up on the table. Among the Canadian banks, only one used it to the extent of more than \$50 million last year; only one bank. This is the great panacea for Canadian exporters — the U.S. ExIm Bank. There was a total of \$250 million amongst all the Canadian banks to support a few Boeing aircraft and a few other things.

As I mentioned, we did over \$100 billion one way or another involving Canadian financial institutions.

You are hearing from the trade finance side of the banks, you are not hearing from the project finance side. You are not hearing from the commercial bankers, you are not hearing from treasury types, you are not hearing from those who are providing working capital loans that rely extensively on EDC programs.

A few years ago we developed a program called MARG, Master Accounts Receivable Guarantee, which we thought would specifically address the banks' need to increase the amount of working capital being made available to small and medium-sized exporters. It was not an insurance product because the banks have always said they have great difficulty with insurance products. You may be able to deny liability. We put in place the Master Accounts Receivable Guarantee. Unfortunately, for a variety of reasons, that has not been used to the extent we had anticipated. One of the reasons is that the banks could not wire their network branch to branch, and coast to coast in order to build it in behind

M. Gillespie: La question est revenue sur le tapis en 1994. Encore une fois, les banques ont fait valoir au gouvernement qu'elles avaient besoin de garanties. À l'époque, le gouvernement a dit que nous aurions une structure de garanties et que nous aurions trois principes. Je vais vous rappeler ces principes.

Premièrement, les intérêts des exportateurs canadiens sont primordiaux et, à cet égard, la participation des institutions financières devrait accroître le financement mis à la disposition des exportateurs, selon des conditions plus compétitives. Les banques n'ont pas encore pu montrer comment elles pourraient accroître la capacité et être plus concurrentielles. Deuxièmement, il ne faut pas accroître les coûts du Trésor. Troisièmement, il faudrait que le partage des risques soit plus grand entre les institutions financières et la SEE, de façon à refléter la réalité du marché.

C'est le cadre de garanties que les banques ont approuvé en 1994 et qui est toujours en vigueur aujourd'hui. Comme le représentant de la Banque de la Nouvelle-Écosse l'a indiqué dans son témoignage hier:

En résumé, si l'option de garantie des banques n'apporte rien aux exportateurs, ils s'en détourneront. Il ne s'agit pas de remplacer le mode de financement direct de la SEE, mais plutôt d'ajouter une option. Si les exportateurs boudent cette option, celle-ci mourra dans l'oeuf [...]

Les banques l'ont boudée. Elles ne sont pas intéressées au modèle de partage des risques et aux paramètres établis en 1994.

De plus, comme je l'ai indiqué, il est toujours question de la ExIm Bank des États-Unis. Une seule banque canadienne a engagé des activités de plus de 50 millions de dollars avec cette banque l'an dernier, une seule. La ExIm Bank des États-Unis est la panacée pour les exportateurs canadiens. Le montant total des activités de l'ensemble des banques canadiennes avec l'ExIm Bank a été de 250 millions de dollars, pour le financement de quelques avions Boeing et quelques autres transactions.

Comme je l'ai indiqué, nos activités avec les institutions financières canadiennes ont dépassé 100 milliards de dollars dans l'ensemble.

Vous entendez parler du financement du commerce international des banques, pas du financement des projets. Vous n'entendez pas parler des banquiers commerciaux, ni des activités en matière de trésorerie, ni des prêts de fonds de roulement qui dépendent beaucoup des programmes de la SEE.

Il y a quelques années, nous avons établi le Programme de garantie générale sur les créances, qui devait, selon nous, précisément aider les banques à accroître le fonds de roulement mis à la disposition des petites et moyennes entreprises exportatrices. Ce n'était pas une assurance, parce que les banques ont toujours dit qu'elles avaient beaucoup de difficulté avec les assurances. On peut toujours rejeter la responsabilité. Nous avons donc offert ce programme de garantie générale sur les créances. Malheureusement, pour diverses raisons, le programme n'a pas eu le succès escompté, notamment parce que les banques ne pouvaient pas relier toutes leurs succursales, d'un océan à l'autre,

the screen, so to speak. We wanted to use technology to deliver the product, but the banks could not accommodate that.

The second major problem was that the branch managers are competing with many different products, and the EDC guarantee framework was just one of 20 or 30. The banks would rather, where they can, take the risk and take the return, as opposed to taking the risk and giving much of it back to EDC by way of a guarantee fee. That has been a big disappointment to us. That was the guarantee program. There is no question that the banks are back on this subject. The Gowlings report opened up the door to allow them to come in.

I would also point out that the banks did not make a submission to Gowlings. The banks did not make a submission, to the best of my knowledge, to SCFAIT.

Senator Angus: I am sorry to interrupt, sir, but this is very relevant. Would that not suggest to you that Gowlings, on their own, came up with this? Did they not need the banks lobbying and making a big bid?

Mr. Gillespie: Gowlings has been very confused about why it is that Canadian banks are not in this game.

Senator Angus: Did you not submit to them?

Sorry, carry on, I have touched a nerve here.

Mr. Gillespie: The interesting thing is that in 1996 we were doing \$3.5 billion, and last year we did \$40 billion. The level of cooperation with the Canadian banks is far higher than it has ever been. The relationship is far stronger than it has ever been. That comes out in the Gowlings report. There is no question, if there is a free lunch, they want the free lunch. We are just saying that the free lunch must cost someone something.

Senator Angus: Will it cost you something?

Mr. Gillespie: It will cost Canadian taxpayers something.

Senator Angus: Will it cost EDC something?

Mr. Gillespie: It will not add capacity.

Senator Angus: We are, in good faith, trying to make something of the Gowlings report in order to participate in this statutory review which, in the wisdom of earlier legislators, was incorporated in the legislation. We find that you have not been able to convince the Standing Committee on Foreign Affairs and International Trade, or the Gowlings people that recommendation 14 should not be made. This recommendation is now before us and it comes before us cloaked, as it were, in a kind of envelope of expert evidence. It is very persuasive, and I believe I speak for all of my colleagues, unless rebutted. The only rebutting that statement are yourselves. I must say that, until I get a better handle on this, or perhaps I am disabused of this view, I believe you have come as an interested party. That is why I ask: What skin off your nose is it?

au réseau pour fournir le service par voie électronique. Nous voulions nous servir de la technologie pour offrir le produit, mais les banques ne pouvaient pas le faire.

Le deuxième grand problème, c'est que les directeurs de succursale offrent beaucoup de produits, et que la garantie de la SEE n'est qu'un produit parmi 20 ou 30 autres. Les banques préfèrent, quand elles peuvent, assumer le risque et prendre les profits, plutôt que d'assumer le risque et remettre une bonne partie de l'argent à la SEE en frais de garantie. Nous avons été très déçus. C'était un programme de garanties. Il est certain que les banques reviennent sur le sujet. Le rapport Gowlings leur a permis de le faire.

J'aimerais aussi souligner que les banques n'ont pas présenté de mémoire aux examinateurs de Gowlings. Les banques n'ont pas non plus présenté de mémoire, autant que je sache, au comité permanent des affaires étrangères et du commerce international.

Le sénateur Angus: Je m'excuse de vous interrompre, monsieur, mais c'est fort à propos. Ne pensez-vous pas que les examinateurs de Gowlings ont formulé cette recommandation de leur propre initiative? Qu'ils n'avaient pas besoin des pressions et des représentations des banques?

M. Gillespie: Le cabinet Gowlings ne comprenait pas pourquoi les banques canadiennes n'offrent pas ce service.

Le sénateur Angus: Ne lui avez-vous pas présenté votre point de vue?

Désolé, poursuivez, j'ai touché une corde sensible.

M. Gillespie: Ce qui est intéressant, c'est que nos activités ont atteint 3,5 milliards de dollars en 1996 et 40 milliards de dollars l'an dernier. La collaboration avec les banques canadiennes n'a jamais été aussi grande. Nos relations sont plus étroites que jamais. C'est attribuable au rapport Gowlings. Il est certain qu'elles ne veulent pas payer, mais nous leur disons qu'il n'y a rien de gratuit.

Le sénateur Angus: Allez-vous payer quelque chose?

M. Gillespie: Les contribuables canadiens vont payer quelque chose.

Le sénateur Angus: Mais la SEE va-t-elle payer quelque chose?

M. Gillespie: Cela ne fera pas accroître la capacité.

Le sénateur Angus: Nous essayons, de bonne foi, de donner suite au rapport Gowlings conformément à l'examen que des législateurs avant nous ont eu la sagesse d'inscrire dans la loi. Nous trouvons que vous n'avez pas réussi à convaincre le comité permanent des affaires étrangères et du commerce international, ni les examinateurs du cabinet Gowlings, de ne pas donner suite à la recommandation 14. Nous sommes saisis de cette recommandation qui nous est livrée, en quelque sorte, avec des témoignages d'experts à l'appui. C'est très convaincant, et je crois, sauf erreur, parler au nom de tous mes collègues. Vous êtes les seuls à réfuter cette proposition. D'ici à ce que j'aie une meilleure idée de la situation ou, peut-être, qu'on me convainque du contraire, je dois dire que je crois que vous avez un parti pris. C'est pourquoi je vous demande ce que vous avez à perdre.

Let us say we are persuaded to recommend that recommendation 14 be implemented, life will go on, and we will see what happens. You are suggesting that it will not be used, and this and that. However, EDC will still be in business. The banks will be stripped of an argument that is bugging you, I gather, and they will either be able to benefit from it — as they said eloquently yesterday, although I gather you do not agree with most of their evidence — and then forever hold their peace. That is where I have a problem with the EDC position.

Mr. Gillespie: The EDC position is simply that our mandate is to support Canadian exporters and investors going around the world. Their interests are paramount. Yes, we would object to any decision that we think would impair the competitiveness of Canadian exporters. We think that would add to the amount of time it would take to conclude transactions. We think it would add to the cost to the exporter, therefore, less business would be done.

Senator Angus: I hear that. Those are your two main points and I wrote them down.

Mr. Gillespie: The taxpayer would be footing the bill. The CBA had taken a view that EDC would be best fulfilling its mandate if it were to lose money. I do not share that view.

Senator Angus: I believe, as you have just acknowledged a moment ago if only by your body language, and certainly I sense all four of you agreed, that you are not totally objective on the issue. You are an interested party.

Mr. Gillespie: We are interested in growing the capacity of Canadian exporters and that is why we have gone from \$3.5 billion to \$40 billion.

Senator Angus: You are the only game in town.

Mr. Siegel: Senator, I wonder if I could just help you perhaps frame your questions, factually speaking.

Senator Angus, you mentioned the fact of banks referring to consensus-related business. Just to size that for you, that has been 25 per cent of EDC's lending business, which last year was \$6.1 billion. It is not 25 per cent of \$40 billion, it is 25 per cent of \$6.1 billion. That is what is being done under consensus terms. The balance is being done under market terms.

In order to understand the size of this issue, to begin with, contrast that with when we are dealing with the project finance business in which we are involved and our level of cooperation with the banks. In fact, the banks are turning to us not for a guarantee, they want us to fund the deal. As the TD banker referred to yesterday, the business is syndication and distribution. It is not about holding this for their own account. They want the guarantee so that they can sell it into the market. That is what they do with the U.S. ExIm Bank guarantee.

Disons que nous sommes persuadés qu'il faut mettre en oeuvre la recommandation 14. La vie va suivre son cours, et nous verrons bien ce qui se passe. Vous dites entre autres que cette option sera boudée. Mais la SEE va poursuivre ses activités. Les banques ne pourront plus faire valoir un argument qui vous dérange, si je comprends bien, elles pourront profiter de cette mesure — comme elles nous l'ont expliqué de façon éloquent hier, même si vous semblez contester la plupart de leurs propos — et arrêter de revendiquer. C'est ce qui me déplaît de la position de la SEE.

M. Gillespie: La SEE soutient simplement que notre mandat est de venir en aide aux exportateurs et aux investisseurs canadiens dans le monde. Leurs intérêts sont primordiaux. Oui, nous allons contester toute décision qui, selon nous, nuira à la compétitivité des exportateurs canadiens. Nous pensons que cela va retarder le règlement des transactions. Nous pensons que cela va augmenter les coûts pour les exportateurs et, par conséquent, réduire les activités commerciales.

Le sénateur Angus: Je comprends. Ce sont vos deux principaux arguments et je les ai notés.

M. Gillespie: Ce sont les contribuables qui en paieront la note. L'ABC est d'avis que la SEE remplirait mieux son mandat si elle perdait de l'argent. Je ne suis pas de cet avis.

Le sénateur Angus: Je crois, comme vous venez à peine de le reconnaître, du moins par votre langage corporel — et j'ai le sentiment que vous étiez tous les quatre du même avis — que vous n'êtes pas tout à fait objectif à ce sujet. Vous avez un parti pris.

M. Gillespie: Nous prenons le parti de faire croître la capacité des exportateurs canadiens et c'est la raison pour laquelle le montant de nos activités est passé de 3,5 milliards de dollars à 40 milliards de dollars.

Le sénateur Angus: Vous êtes les seuls à offrir le service.

M. Siegel: Sénateur, je me demande si je ne pourrais pas vous aider à rétablir les faits.

Sénateur Angus, vous avez parlé des activités assujetties aux règles du consensus par les banques. Pour vous donner une idée de la situation, il s'agit de 25 p. 100 des activités de prêt de la SEE, qui ont atteint 6,1 milliards de dollars l'an dernier. Ce n'est pas 25 p. 100 de 40 milliards de dollars, mais 25 p. 100 de 6,1 milliards de dollars. C'est la proportion des activités qui sont assujetties aux règles du consensus. Le reste répond aux conditions du marché.

Pour comprendre l'ampleur de la situation, il faut commencer par comparer cela à nos activités de financement de projets et à notre collaboration avec les banques. En fait, les banques nous demandent, non pas une garantie, mais de financer la transaction. Comme un représentant la Banque Toronto Dominion l'a dit hier, c'est une question de financement par syndicat et de distribution. Il ne s'agit pas de conserver l'argent dans leur propre compte. Elles veulent une garantie pour pouvoir vendre sur le marché. C'est ce qu'elles font avec la garantie de l'ExIm Bank des États-Unis.

Senator Angus: It is also because of the Ball rules and the fact that they do not need to put up all that capital reserve.

Mr. Siegel: They want a Government of Canada guarantee. They can syndicate that piece of paper, sell it off into the market.

To contrast that with project financing, since 1997, EDC, just working with the Canadian banks and leaving aside all of our other project finance activity, has been involved in restructuring just short of \$13 billion worth of project finance where Canadian banks — one of the top six or the banks collectively — have been in the business of arranging or co-arranging that business. Our funding participation in that is \$1.2 billion alone. They have turned to us to fund and hold that, and not as a guarantor, because we are part of the syndication placement of that debt.

Senator Angus: I hear you, and it is a wonderful record up to now, but I cannot believe that these six serious individuals representing the private-sector on a large scale would come to a committee of Parliament, where they only come with great trepidation these days at the best of times, and tell us that they want in on this thing for no good reason.

Another point troubles me on this issue of credit insurance. There was an analysis in the Gowlings report, during the process of the study, about whether or not perhaps EDC should vacate the field. They concluded that, no, you perform a useful role, that there is a mature enough private-sector alternative and so forth. Yet, in recent days, it has come to my innocent ears that perhaps EDC, on its own, has decided to try a half-way measure. I do not know whether it is true or not, but I have heard the name of the London Guarantee Insurance Company as, perhaps, being chosen by EDC either to participate with it in the credit insurance business or, perhaps, be delegated. Is that true? If it is, what process was followed to select London Guarantee as opposed to Kelleher and Angus, for example, or someone else?

Mr. Gillespie: We were not aware that another insurance company by that name was interested in the market.

Senator Angus: You know what I mean.

Mr. Gillespie: I know what you mean. The issue that we had identified with regard to short-term insurance involves Canadian exporters who are not receiving the kind of capacity they need for domestic receivables. EDC is governed by certain regulations right now, and that will not be a good long-term solution for exporters. We wanted to build some capacity in the domestic marketplace.

We made an assessment of all the Canadian insurance companies that would have an interest and established some criteria for deciding who would be a good fit and who had previously expressed an interest in domestic credits insurance. Clearly, London Guarantee went to the top of that list. We have been working with them over the last number of months to see how we can put together some kind of partnership where they would come into the market and build some domestic capacity.

Le sénateur Angus: C'est aussi en raison des règles Ball et parce qu'elles n'ont pas besoin d'investir tout le capital.

M. Siegel: Elles veulent une garantie du gouvernement du Canada. Elles peuvent financer par syndicat et vendre sur le marché.

Dans le cas du financement de projets, depuis 1997, la SEE — et seulement avec les banques canadiennes sans compter les autres activités de financement de projets — s'est occupée de structurer le financement de projets pour une valeur d'un peu moins de 13 milliards de dollars, tandis que les six grandes banques canadiennes — seules ou ensemble — s'occupent des arrangements à ce sujet. Seulement notre participation au financement atteint 1,2 milliard de dollars. Les banques nous demandent de financer des projets et de garder l'argent, et pas comme garantie, parce que nous faisons partie des institutions à qui on a confié le placement de la dette.

Le sénateur Angus: Je comprends, et vos résultats sont remarquables jusqu'à maintenant, mais je ne peux pas croire que six représentants sérieux de grandes institutions du secteur privé viendraient rencontrer un comité du Parlement, ce qu'ils ne font jamais sans inquiétude aujourd'hui, pour nous demander quelque chose sans raison valable.

Autre chose m'inquiète au sujet de l'assurance crédit. Durant son étude, le cabinet Gowlings s'est demandé si la SEE ne devrait pas abandonner ce domaine. Il a conclu que non, que vous remplissez un rôle utile, que le secteur privé offre une solution de rechange raisonnable, et le reste. Pourtant, récemment, j'ai entendu dire que la SEE a décidé, de sa propre initiative, de mettre une nouvelle mesure à l'essai. Je ne sais pas si c'est vrai, mais la SEE aurait choisi de déléguer ses activités d'assurance crédit à la London Guarantee Insurance Company ou de la faire participer à ses activités. Est-ce vrai? Dans l'affirmative, pourquoi avez-vous choisi la London Guarantee plutôt que Kelleher et Angus, par exemple, ou quelqu'un d'autre?

M. Gillespie: Nous ne savions pas qu'une autre compagnie d'assurance de ce nom était intéressée à ce marché.

Le sénateur Angus: Vous savez ce que je veux dire.

M. Gillespie: Oui. Nous nous sommes rendu compte, au sujet de l'assurance à court terme, que les exportateurs canadiens ont besoin d'une capacité plus grande pour les créances sur le marché national. La SEE est régie par certaines règles actuellement, et ce ne sera pas une bonne solution à long terme pour les exportateurs. Nous voulons accroître la capacité du marché intérieur.

Nous avons évalué toutes les compagnies d'assurance du Canada intéressées à offrir de l'assurance crédit et nous avons établi des critères pour décider qui conviendrait le mieux. La London Guarantee s'est clairement classée en tête de liste. Nous avons travaillé avec elle au cours des derniers mois pour déterminer comment établir un partenariat lui permettant d'accéder au marché et d'accroître la capacité sur le marché national.

You may have heard from another Canadian company called Guarantee Company of North America which is a surety company which, from time to time, has talked about getting into the domestic insurance business. Mr. Quenneville, who appeared before the Standing Committee on Foreign Affairs and International Trade, said very clearly in his testimony that he had absolutely no interest in working with EDC. I think that would have been another possible candidate, but it was very clear, and it has been very clear over the last several years, that that is not where their interest lay either in terms of the domestic insurance and/or working with EDC.

Senator Angus: That is very helpful. I appreciate your response. I consider it a good response to the outside rumblings about competing with the private sector. It is in that same spirit that I hope you might reconsider recommendation 14.

Senator Oliver: I was interested in your response to Senator Angus on the pivotal question concerning recommendation 14. Like Senator Angus, I am not persuaded by the two arguments you make about additional cost and longer response time as reasons why it should not go ahead. I still have concerns about what I call monopoly power, that is, a protected Crown competing in the free market with an advantage. However, I will save that for the second round of questions, if we get there.

I have a question which is of concern to me. It was raised in the House of Commons committee, in the Gowlings report, and it is something to which you have responded today on page 8 of your brief. What I want you to do is give us more details of precisely what you are doing. I am referring to the whole concept of corporate governance, disclosure, human rights, the environment and trade. On page 8 of your presentation you state:

And we are now developing an enhanced disclosure framework that will make EDC more transparent, while recognizing the importance of commercial confidentiality to our customers.

Will you consult and, if so, who will you consult in preparing those guidelines?

In terms of the environmental assessment you have said that you have already developed and implemented an environmental review framework. That was not the criticism made in the other place. It was said in the other place that your environmental assessment guidelines are not specific enough and that there are no objective criteria or benchmarks. To use their language, they said that it "lacks substantive and methodological clarity". They suggest writing into the Expert Development Act a general affirmation to the effect that EDC "shall" endeavour to promote better business standards wherever possible.

Perhaps in talking about your business ethics and business standards you could give us an example of what you do when, for example, you go into trade finance in China or in a regime where

Vous avez peut-être entendu parler d'une autre compagnie canadienne, la Guarantee Company of North America, qui est une société de cautionnement et qui avait déjà parlé de se lancer dans le domaine de l'assurance sur le marché national. M. Quenneville, qui a comparu devant le comité permanent des affaires étrangères et du commerce international, a dit bien clairement dans son témoignage qu'il n'avait absolument aucun intérêt à travailler avec le SEE. Je pense que son entreprise aurait pu être un autre candidat possible mais il est apparu bien clairement, au cours des derniers mois, que cette compagnie ne voulait pas travailler avec la SEE dans le domaine de l'assurance sur le marché national.

Le sénateur Angus: Votre réponse m'est très utile. Je trouve que c'est une réponse valable aux propos qu'on entend à l'extérieur sur la concurrence avec le secteur privé. J'espère que, dans le même esprit, vous voudrez bien réexaminer la recommandation 14.

Le sénateur Oliver: Ce que vous avez répondu au sénateur Angus au sujet de l'importante recommandation 14 m'a intéressé. Comme le sénateur Angus, je ne suis pas persuadé que les deux arguments que vous faites valoir sur les coûts additionnels et les délais prolongés sont des raisons suffisantes pour ne pas y donner suite. J'ai aussi des craintes au sujet de ce que j'appelle le pouvoir de monopole, c'est-à-dire quand une société de la Couronne protégée est avantagée sur le marché libre. Cependant, j'y reviendrai au deuxième tour de questions, s'il y en a un.

Il y a un sujet qui me préoccupe. Il en a été question devant le comité de la Chambre des communes et dans le rapport Gowlings, et vous en parlez aujourd'hui à la page 9 de votre mémoire. J'aimerais que vous apportiez des précisions sur ce que vous faites. Je parle de tout le concept de la régie d'entreprise, de la divulgation, de la protection des droits de la personne, de l'environnement et du commerce. À la page 9 de votre mémoire, vous dites:

Et nous sommes actuellement en train d'apporter des améliorations au cadre de divulgation qui entraîneront plus de transparence, tout en reconnaissant l'importance que nous devons accorder à la confidentialité envers nos clients sur le plan commercial.

Allez-vous consulter et, si oui, qui allez-vous consulter pour rédiger vos lignes directrices?

Pour ce qui est de l'évaluation environnementale, vous avez dit que vous avez déjà élaboré et mis en oeuvre un cadre d'examen environnemental, ce que n'a pas critiqué le comité de l'autre endroit. Le comité a dit que vos lignes directrices sur l'évaluation environnementale n'étaient pas assez précises et qu'il n'y avait pas de critères objectifs ou de points de référence. Pour reprendre les termes employés, on a dit que ce cadre «semble dépourvu de clarté aux niveaux de la substance et de la méthodologie». On a demandé de préciser dans la Loi sur l'expansion des exportations que la SEE «doit» chercher à promouvoir les meilleures pratiques commerciales possibles.

Au sujet de votre code d'éthique commerciale et de vos normes, vous pourriez peut-être nous donner un exemple de ce que vous faites quand vous assurez le financement du commerce

there are human rights concerns. Tell us what your ethical principles are there.

Mr. Gillespie: I will turn to Ms Landry with regard to the disclosure framework and to Mr. Siegel with regard to the environmental aspects.

However, I would say as a preface to the disclosure framework that that is something we are developing internally right now. It is something which will be discussed with the board at one of its upcoming meetings before we take it further.

Senator Oliver: As I understand it, you are looking to revise your code of ethics in 2000; is that right?

Mr. Gillespie: We look at the code of business ethics on an annual basis. The code of business ethics was developed two years ago after consultation with various individuals at the Clarkson School in Toronto. We put together a framework that we thought was both rigorous and comprehensive. It is a framework that all employees, as well as directors, have to sign every year. We review the continued appropriateness of that code every year. I believe that is what is being referred to there.

I would ask Ms Landry to speak more fully on the disclosure aspects and Mr. Siegel on the environment.

Ms Louise Landry, Vice-President, Corporate Performance and Communications, Export Development Corporation: Senators, I would like to give you a sense of what it is we have in terms of the current accountability process at EDC. I will then talk about the disclosure framework enhancements that we have in mind.

As you know from the reading you have done, EDC has quite an extensive accountability process in place. First, it has a board of directors that is mainly private-sector focused and which is very involved in setting the strategy of the organization. On that board are representatives from the government as well. Thus, we certainly take into account some of the directions in which the government is going in order to build our own plans of action.

We also submit to Parliament and to government our annual corporate plan. What we plan to do is actually reviewed and approved. There is no secrecy behind the plans of the organization in terms of its direction, its business and its responsibility in life.

We also have an annual report which has a very extensive program of accountability in terms of the dimensions of the report. That is also tabled and it is out there for the public to review the activities of the firm.

The Auditor General reviews the activities of the firm on an annual basis. It does so very comprehensively on a five-year basis through a special examination.

This process of reviewing the mandate has been one of looking at EDC in many ways through many lenses and by many parties. A significant amount of information has come out about what we do, how we do things, and who receives the benefit.

international in China ou dans un régime où il y a violation des droits de la personne. Parlez-nous des principes d'ordre éthique que vous appliquez dans une situation semblable.

M. Gillespie: Je vais demander à Mme Landry de parler de la divulgation et à M. Siegel des aspects environnementaux.

Cependant, j'aimerais dire en guise d'introduction que le cadre de divulgation en est à l'étape de l'élaboration à l'interne actuellement. Nous allons en discuter avec le conseil d'administration à l'une de ses prochaines réunions avant d'aller plus loin.

Le sénateur Oliver: Si j'ai bien compris, vous envisagez de réviser votre code d'éthique en l'an 2000, n'est-ce-pas?

M. Gillespie: Nous examinons le code d'éthique tous les ans. Il a été élaboré il y a deux ans après des consultations avec des représentants de la Clarkson School de Toronto. Nous avons établi un cadre qui nous paraît rigoureux et exhaustif. Tous les employés, autant que les administrateurs, doivent le signer chaque année. Nous revoyons sa pertinence tous les ans. Je crois que c'est ce que vous voulez dire.

J'aimerais demander à Mme Landry de vous parler plus en détail de la divulgation, et à M. Siegel de l'environnement.

Mme Louise Landry, vice-présidente, Performance générale et communications, Société pour l'expansion des exportations: Sénateurs, j'aimerais vous donner une idée du processus de responsabilité de la SEE. Je vais ensuite vous parler des améliorations que nous songeons à apporter à la divulgation.

Comme vous l'avez appris en lisant la documentation, la SEE s'est dotée d'un processus de responsabilité complet. D'abord, elle a un conseil d'administration qui est axé principalement sur le secteur privé et qui participe étroitement à l'élaboration de la stratégie de l'organisation. Le conseil est aussi composé de représentants du gouvernement. Nous tenons donc compte de certaines des orientations du gouvernement pour établir nos plans d'action.

Nous soumettons également au Parlement et au gouvernement le plan de la société. Nos plans sont en fait assujettis à un examen et approuvés. Rien n'est secret en ce qui a trait aux plans de l'organisme notamment son orientation, ses activités et sa responsabilité.

Nous avons aussi un rapport annuel pour lequel nous assumons une très grande responsabilité. Nous le déposons également et il en revient à la population d'examiner les activités de la société.

Le vérificateur général procède à des vérifications annuelles ainsi qu'à une vérification spéciale complète tous les cinq ans.

Ce processus d'examen du mandat a consisté à examiner la SEE sous toutes ses coutures et de bien des manières et ce, par de nombreuses parties. L'information ne manque donc pas au sujet de ce que nous faisons, de la façon dont nous nous y prenons et de ceux qui en profitent.

A significant amount of information about the company is available normally through its process of doing business and accountability, as well as through this review mandate which has just taken place.

In the context of this review, we created a greater appetite to share information with the public, with the shareholder and with interested parties about some of the business that we are in.

We heard the call for that. We also heard our customers who visited with the other committee saying that they want us to be cautious and find the right balance between the need or the desire to know, and their need to have competitive positions internationally. Therefore, we took a step back. This is information that is not foreign to us. We are familiar with the balance between the need for information and commercial confidentiality. We already disclose a fair amount of information. What more can we do in the context of finding the balance between the need and desire for more and a commercial position? We took that back and we will now be discussing with the board a number of additional avenues of disclosure that will look at transaction information.

I will give you some of the areas that we are discussing. Which program can we disclose, in terms of individual transactions, in terms of exporter support? We have an extensive insurance program, but we do not feel our customers would want us to attach their name to the fact that they come to EDC to protect against default from their customer. We must preserve that confidentiality. About 70 per cent of our business is around that program. We must look at it on a program-by-program basis.

As to the size of transaction, I would point out that we deal with thousands of transactions. Do we report on all of them? Do we aggregate information such that it is still relevant but it does not require pages and pages of information? When should we make the information available? Should it be done when the transaction is brought to us for review, while we are negotiating, or after we have signed it? These are important considerations where the commercial confidentiality value must be taken into account. How much information do we provide? How much detail do we provide on any given transaction? We are trying to find the right package around these issues that we can recommend to our board of directors and come up with a plan of action.

Senator Oliver: Your president told us today that you are now developing an enhanced disclosure framework. You seem to be saying that you have identified some areas that you are looking at, you have nothing drafted, and later on you will go to your board. When do you think you might have something concrete, in terms of this framework?

Il est possible d'obtenir beaucoup de renseignements sur la société normalement par l'entremise du compte rendu de ses activités et de l'examen de son mandat auquel on vient tout juste de procéder.

Dans le contexte de cet examen, nous avons développé le goût pour partager avec le public, les actionnaires et les parties intéressées l'information au sujet des activités que nous exerçons.

Nous avons répondu à cet appel. Nous avons aussi entendu nos clients qui ont comparu devant l'autre comité dire qu'ils veulent que nous soyons prudents et que nous préservions un juste équilibre entre le besoin ou le désir de savoir et le besoin de livrer concurrence sur les marchés internationaux. Nous avons donc fait un pas en arrière. Il s'agit de renseignements qui ne nous sont pas étrangers. Nous sommes au fait du juste équilibre entre le besoin d'information et la confidentialité commerciale. Nous communiquons déjà beaucoup de renseignements. Que pouvons-nous faire de plus pour ce qui est de trouver le juste équilibre entre le besoin et le désir d'en divulguer davantage et une position commerciale? Nous sommes revenus en arrière et nous discuterons maintenant avec les membres du Conseil d'un certain nombre de nouvelles approches en matière de divulgation qui prendront en considération les renseignements sur les transactions.

Voici quelques-uns des domaines dont nous discutons. Quel programme pouvons-nous divulguer, en ce qui a trait aux transactions individuelles, au soutien à l'exportateur? Nous avons un programme d'assurance exhaustif mais nous ne croyons pas que nos clients aimeraient que l'on sache qu'ils se sont adressés à la SEE pour obtenir une assurance-cautionnement. Nous devons protéger cette confidentialité. Environ 70 p. 100 de nos activités tournent autour de ce programme. Nous devons procéder à l'examen par rapport à chaque programme.

Pour ce qui est de l'importance de la transaction, je vous signale que nous en traitons des milliers. Présentons-nous un rapport à l'égard de chacune d'entre elles? Rassemblons-nous l'information de manière qu'elle reste pertinente tout en n'exigeant pas des pages et des pages de renseignements? Quand devrions-nous donner accès à l'information? Devrions-nous le faire lorsqu'on nous demande d'examiner la transaction, au moment de la négociation ou après la signature? Il s'agit de considérations importantes et il faut tenir compte de la confidentialité commerciale. Dans quelle mesure fournissons-nous de l'information? Dans quelle mesure entrons-nous dans les détails pour toute transaction donnée? Nous essayons de trouver les bonnes solutions à recommander à notre conseil d'administration et d'élaborer un plan d'action.

Le sénateur Oliver: Votre président nous a dit aujourd'hui que vous êtes en train de mettre au point un meilleur cadre de communication des renseignements. Vous semblez dire que vous avez repéré sur certains secteurs que vous examinez, que vous n'avez rien sur papier et que vous vous rencontrerez plus tard les membres de votre Conseil d'administration. Quand pensez-vous avoir quelque chose de concret à présenter en ce qui a trait à ce cadre?

Ms Landry: At the end of the first quarter, we will have information for a press release, which is aggregate information that we feel comfortable submitting. That is the first step, and it will happen in April. We have reviewed a number of cuts around these four areas. There has been a lot of activity around that at EDC. However, we also have in place proper systems so that customers know what we are about to do with the information and decide whether it is confidential or not. It is not as if we can decide on our own to change the practice of EDC. The players must be involved in making the right decision. It will take a bit of time for us to get it right, and I would assume probably the next board meeting is when we will have a comprehensive review with the board of directors.

Mr. Gillespie: This is clearly an issue that will continue to evolve in the future. This is not big bang theory. We will be enhancing our disclosure, just like the code of conduct which is improved every year. I think you will see the same thing on the disclosure side, as you will on the environmental side. Perhaps Mr. Siegel can speak to that.

Mr. Siegel: We tabled certain information with the committee back in December, and I will try not to repeat all of it but try to highlight the essential elements.

I should like to outline the framework that we have developed. Historically, we had always done environmental assessments. The framework just allowed us to be entirely clear and articulate with the public as to how we would approach environmental assessment in respect of projects.

Senator Oliver: And the methodology?

Mr. Siegel: And the methodology. The framework was developed not just by EDC internally. We had the assistance of an outside consultant who had been involved in developing similar frameworks for the World Bank, for banks and other financial institutions. We also consulted with entities to determine whether our framework would be compatible with the philosophy of environmental assessment as it is done under the CEAA. We had an extensive consultation process with interest groups across the country before we articulated the framework and then rolled that framework out.

As Mr. Gillespie says, we do not stop there; it will be evolutionary. The framework is clear. It sets out what we do to screen a project, and it also highlights the types of sectors to which this framework would apply, so that exporters know in advance what sorts of projects and industries will be captured by the framework. It sets out EDC's right to ask for more detailed information, through third parties as well as through its own sources. It sets out the responsibilities, and highlights to exporters their responsibilities in developing this information and submitting it. Obviously, we want it to be done in the most efficient fashion and not create additional costs if it is not necessary.

The framework is also clear in the sense that it says that EDC reserves the right to turn down projects where, in our view, the benefits of the project and the mitigants against environmental

Mme Landry: À la fin du premier trimestre, nous disposerons de l'information pour un communiqué, c'est-à-dire des renseignements que nous nous sentons à l'aise de communiquer. C'est la première étape et cela se passera en avril. L'activité a été fébrile à cet égard à la SEE. Cependant, nous disposons également de systèmes qui nous permettent de tenir les clients au courant de ce que nous faisons avec l'information et de décider si elle est confidentielle ou non. Ce n'est pas comme si nous pouvions décider nous-mêmes de modifier la façon de faire de la SEE. Les intervenants doivent nous aider à prendre la bonne décision. Il nous faudra un peu de temps pour y parvenir et je suppose qu'à la prochaine réunion du conseil, nous procéderons avec les membres à un examen exhaustif.

M. Gillespie: C'est de toute évidence une question qui continuera d'évoluer. Ce n'est pas une théorie de choc. Nous nous améliorerons en ce qui a trait à la communication des renseignements tout comme nous peaufinons le code de conduite tous les ans. Je pense que vous verrez la même chose en ce qui a trait à l'aspect environnemental. M. Siegel peut-être nous en parler.

M. Siegel: Nous avons remis des documents au comité en décembre. J'essaierai donc de ne pas tout répéter mais de faire ressortir les éléments essentiels.

J'aimerais vous parler du cadre que nous avons élaboré. Nous avons toujours procédé à des évaluations environnementales. Le cadre nous a simplement permis d'être tout à fait clairs et de faire mieux connaître au public l'approche de la SEE en matière d'évaluation environnementale pour les différents projets.

Le sénateur Oliver: Et la méthodologie?

M. Siegel: Et la méthodologie. La SEE n'a pas élaboré seule ce cadre mais a eu recours aux services d'un consultant de l'extérieur qui avait déjà mis au point des cadres similaires pour la Banque mondiale, pour des banques et d'autres institutions financières. Nous avons aussi procédé à d'autres consultations afin de voir si notre cadre était compatible avec la philosophie de l'évaluation environnementale de l'ACEE. Nous avons aussi procédé à des consultations exhaustives avec les groupes d'intérêts de toutes les régions du pays avant de formuler le cadre et de le communiquer.

Comme le dit M. Gillespie, nous ne nous arrêtons pas là. Il s'agit d'un processus en évolution. Le cadre est clair. Il établit les paramètres de l'évaluation du projet et fait aussi ressortir les genres de secteurs auxquels il s'appliquerait. Ainsi, les exportateurs savent d'avance quels projets et quelles industries en relèveront. On y précise que la SEE se réserve le droit de demander des informations complémentaires, par l'entremise de tiers de même que de ses propres sources. Il précise les responsabilités et informe les exportateurs qu'ils doivent s'occuper de les rassembler et de les soumettre. De toute évidence, nous voulons que les choses se fassent le plus efficacement possible afin d'éviter les coûts supplémentaires.

Il apparaît aussi très clairement que la SEE se réserve le droit de refuser un projet si elle considère, après examen des mesures d'atténuation des risques mises de l'avant, que le projet aura sur

risk do not exceed the environmental costs that we can identify with respect to the project.

Senator Oliver: Is the same true of human rights?

Mr. Siegel: This is an environmental framework. It is intended to deal with environmental concerns. The issue of human rights is one on which EDC is in close consultation with the Government of Canada, through the Department of Foreign Affairs and International Trade. We cannot be involved in a transaction for which the government is not prepared to issue an export permit.

In terms of the environmental framework, social issues are included in the environmental assessment, including issues of relocation and economic and social impact. That is part of the overall assessment that is conducted.

The issue that has come up from time to time — and I referred to this in December — is whether or not EDC's framework should have specific standards in it. Some NGOs have suggested that the EDC framework should meet, say, World Bank standards. We disagree with that for a number of reasons. First, EDC has been a leader in its environmental framework and has been encouraging other export credit agencies to adopt similar types of instruments. To impose restrictions on EDC that go beyond that which the rest of the market is expected to achieve would potentially put Canada at a competitive disadvantage. More important, World Bank standards are standards that were developed for the World Bank. It is a developmental institution. EDC comes into a transaction not at the inception of the transaction through discussion with the host country, but after the host country and the buyer have made a decision to proceed with the project and are now asking for commercial financing to enhance their ability to purchase.

It is not that we ignore the environmental side, indeed we do an environmental assessment, but we adopt the approach of using whatever standards are appropriate, whether they be Canadian standards, World Bank standards, or others. We expect that, at a bare minimum — and the framework specifies this clearly — it must meet the host country's standards. However, that is only a minimum, and we reserve the right to apply any standards that we believe are appropriate to that project. In the majority of cases, I would say EDC project involvement is in respect of projects that do meet World Bank standards. Very often, we are involved with World Bank entities. We are applying the highest standards that we can, respecting the fact that we are in a commercial situation for which the buyer has made a determination of its willingness to proceed or not to proceed.

Finally, on the issue of disclosure, we encourage the exporters, the sponsors of these projects, to disclose as much information as possible about the environmental impact. We encourage consultation with local NGOs to ensure that affected parties are fully engaged and are in agreement with the project, and that is bound up in the environmental assessment. Obviously, we must respect commercial confidentiality. There is information submitted

l'environnement des effets environnementaux néfastes importants qui rendent injustifiables les effets positifs.

Le sénateur Oliver: Est-ce qu'il en va de même pour les droits de la personne?

M. Siegel: Il s'agit d'un cadre de référence pour l'examen des questions environnementales. La question des droits de la personne est un domaine pour lequel la SEE consulte étroitement le gouvernement du Canada par l'entremise du ministère des Affaires étrangères et du Commerce extérieur. Nous ne pouvons participer à une transaction pour laquelle le gouvernement n'est pas disposé à délivrer une licence d'exportation.

En ce qui concerne le cadre d'évaluation environnementale, les questions sociales sont incluses dans l'évaluation environnementale, y compris les questions de réimplantation de même que d'impacts économique et social. Cela fait partie de l'évaluation globale qui est effectuée.

La question qui a été soulevée de temps à autre — et j'y ai fait allusion en décembre — c'est de savoir si le cadre de la SEE devrait comporter ou non des normes précises. Certaines ONG ont laissé entendre que la SEE devrait par exemple adopter les normes de la Banque mondiale. Nous ne sommes pas d'accord sur ce point pour un certain nombre de raisons. Premièrement, la SEE a donné le ton en ce qui a trait à son cadre d'évaluation environnementale et a incité d'autres organismes de crédit à l'exportation à se doter d'instruments semblables. En imposant à la SEE des contraintes qui vont au-delà de ce qu'on s'attend du reste du marché, on risquerait de placer le Canada dans un environnement non compétitif. Qui plus est, la Banque mondiale a des normes qui lui sont propres. Il s'agit d'un organisme de développement. La SEE intervient dans une transaction non pas au début au moyen de discussions avec le pays d'accueil, mais une fois que celui-ci et l'acheteur ont décidé de donner suite au projet et s'adressent à nous pour obtenir un financement commercial pour mieux être en mesure d'acheter.

Nous n'ignorons certes pas l'aspect environnemental; nous effectuons une évaluation environnementale, mais nous utilisons les normes qui conviennent, que ce soit celles du Canada, de la Banque mondiale ou d'autres. Nous nous attendons, au strict minimum — et le cadre d'évaluation le précise clairement — à ce que les normes du pays d'accueil soient respectées. Cependant, c'est seulement un minimum, et nous nous réservons le droit d'appliquer les normes que nous croyons convenir au projet. Dans la plupart des cas, je dirais que la SEE s'occupe de projets qui respectent les normes de la Banque mondiale. Très souvent, nous travaillons avec des entités de la Banque mondiale. Nous appliquons les normes les plus sévères possible, en respectant le contexte commercial dans lequel l'acheteur a décidé de donner suite ou non à la transaction.

Enfin, pour ce qui est de la divulgation, nous encourageons les exportateurs, les parrains des projets, à communiquer tous les renseignements possible sur l'impact environnemental. Nous encourageons la consultation avec les ONG locales pour que les parties concernées soient mobilisées et en accord avec le projet, et c'est prévu dans l'évaluation environnementale. Évidemment, nous devons respecter le caractère confidentiel des informations

to EDC which we are not at liberty to release unless we have a concurrence from the parties. Indeed, if we were required to do that strictly by a revision to the act, the danger is that EDC would not be sought out for consideration for financing because the company cannot be assured that the information provided would be maintained in a commercially confidential manner.

That is not to say that we will do something that is reckless or which ignores environmental standards, but it would then impose a limitation on EDC that would go beyond what other credit agencies must face. That would make it disadvantageous, if not impossible, for EDC to be sought out as a financing source.

Senator Grafstein: I, too, want to commend you on your outstanding commercial success. It is a model to government-subsidized corporations that should be emulated.

You have monopoly power. Because you have monopoly power in a free and open marketplace, we must be concerned that the public interest is well served by that monopoly power. We have all been through historic cycles of regulation and non-regulation. Most members of this committee would feel that the lighter the hand of regulation and the greater the market forces, the better.

You operate contrary to normal market forces in the sense that you have this government-supported monopoly. My interest is to see whether the choices available to Canadian supporters are wide, effective and timely, and that they do not impede in any way, shape or form, the growth of exports to essentially risk-averse countries.

Give me a comparison between the percentage of insurance loans in these risk-averse countries compared to the United States. You have talked about ExIm being unsuccessful. Give us some statistics to compare your participation, as a percentage of Canadian exports, to ExIm Bank with the private banks as a percentage. Can you give us that number? I use the test roughly that Canada is 10 per cent of the U.S. marketplace normally. That may not always apply, but it is a good rule of thumb.

Mr. Gillespie: EDC supported Can. \$40 billion last year of which roughly two-thirds is short-term insurance. The balance is medium-term financial services, whether they be insurance, guarantees, surety, political risk and/or financing. U.S. ExIm Bank last year supported, to my recollection, approximately US \$17 billion. EDC is significantly bigger in activity than U.S. ExIm Bank. That is where I said in my remarks that they have an annual appropriation of US \$750 million to support that. We are obviously living on the paid-in capital and retained earnings and the set-asides we have for risk provisions.

We have also looked at our activities relative to other support/export credit agencies in the world. EDC is, roughly speaking, the third largest export credit agency after the Japanese and the French. That is so for a couple of reasons. First, as we

commerciales. Ce sont des informations fournies à la SEE, que nous ne sommes pas libres de communiquer sans le consentement des parties.

Cela ne veut pas dire que nous allons agir de façon irresponsable ou ignorer les normes environnementales, mais cela imposerait à la SEE des contraintes auxquelles les autres organismes de crédit ne sont pas assujettis. Cela deviendrait difficile, sinon impossible, pour la SEE de recevoir des demandes de financement.

Le sénateur Grafstein: Je veux moi aussi vous féliciter de votre remarquable succès commercial. Vous êtes une société subventionnée par l'État qui est un modèle à suivre.

Vous avez un pouvoir de monopole. Étant donné que vous exercez ce pouvoir dans un marché libre, nous devons veiller à ce que le pouvoir de monopole serve bien l'intérêt public. Nous avons tous connu des périodes de réglementation et de déréglementation. Pour les membres du comité, il vaut mieux qu'il y ait moins de réglementation et que les forces du marché aient plus d'influence.

Vous fonctionnez à l'encontre des forces du marché dans le sens où vous exercez un monopole subventionné par l'État. J'aimerais savoir si les choix mis à la disposition des exportateurs canadiens sont nombreux, efficaces et opportuns, et s'ils ne nuisent d'aucune manière à la croissance des exportations à destination de pays peu enclins à courir des risques.

Pouvez-vous me dire quel est le pourcentage des prêts d'assurance que vous avez accordés à ces pays par rapport aux États-Unis. Vous avez parlé du peu de succès de la ExIm Bank. Pour comparer votre participation à celle de la ExIm Bank, indiquez-nous le pourcentage des exportations canadiennes et le pourcentage des activités de la ExIm Bank auprès des banques du secteur privé. Pouvez-vous nous donner ces chiffres? J'évalue normalement que le Canada représente environ 10 p. 100 du marché américain. Ce n'est pas toujours vrai, mais c'est une mesure valable.

M. Gillespie: La SEE a versé l'an dernier une aide de 40 milliards de dollars canadiens, dont le tiers environ était de l'assurance à court terme. Le reste était consacré aux services financiers à moyen terme, que ce soit pour l'assurance, les garanties, les cautions, le risque politique ou le financement. Autant que je me souviens, la ExIm Bank a versé l'an dernier une aide d'environ 17 milliards de dollars US. La SEE a des activités beaucoup plus importantes que la ExIm Bank des États-Unis. J'ai dit dans ma déclaration qu'elle reçoit des crédits annuels de 750 millions de dollars US. Nous fonctionnons évidemment avec le capital d'apport, les bénéfices non répartis et les réserves que nous avons pour les risques assumés.

Nous avons aussi comparé nos activités à celles d'autres organismes de crédit à l'exportation dans le monde. Grosso modo, la SEE est le troisième plus important organisme de crédit à l'exportation, après celui du Japon et de la France, et cela pour

have been trying to say, there are other opportunities, other global banks in the world which are available to other exporters.

We have the largest pool of talent under one roof in this country which we are trying to deploy. It is a situation which we also take very seriously, namely, your concern about monopoly power. We like to think of EDC — as you already pointed out and with which I would agree — as a model for Crown corporations, one that is the best of public policy and the best of private-sector methods.

We look closely at whether we are perceived to be and, indeed, whether we are, undercutting the private sector or precluding private sector participation. We have had evidence with regard to the insurance, not only from the Insurance Bureau of Canada itself but from the largest independent broker, that EDC is not undercutting the market. EDC is not using its privileged position, so to speak, to gain market share. Rather, we are competing, we believe, on the basis of the talent, on the flexibility and the people that we can bring to bear. That is what has caused the very rapid growth in activity of EDC in partnership and cooperation with other private sector institutions.

The best illustration of that comes not just from the Enviro-nics study by Gowlings which polled a number of exporters — and not just our customers — who made favourable remarks about EDC; but it also comes from our annual customer satisfaction survey. Last year it was the highest ever at 80.4 per cent. We are not competing because of the monopoly power you talk about but, rather, we are trying to leverage our skills and capacity for the benefit of exporters.

Senator Grafstein: Let me move to a criticism that I have heard from so-called small and medium-sized enterprises. We are talking about small loans here, loans of \$1 million or less, certainly no more than \$2 million. We have discovered that category represents 15 per cent, a very small portion, of your total activities, though the effects may be large in the individual applications.

I have heard arguments from time to time that dealing with your enterprise is both costly and time-consuming as a percentage of the money that will be obtained. In other words, as a percentage of a loan, for example, of \$1 million, a small company which is hard-pressed for resources can be hindered by the time, effort and energy required to apply.

What do you make of that argument? Is it fair? Is it isolated? Can you give us some statistics about the cost as a percentage of the loan in terms of guarantee cost, time, energy, legal expenses? What does it cost, as a percentage, for someone to enter into a \$1 million credit line with you for export abroad?

Mr. Gillespie: I will try to clarify that. First, most of the activity we do with regard to small and medium-sized exporters is under our short-term insurance program.

une ou deux raisons. D'abord, comme nous avons essayé de le dire, il y a d'autres possibilités, d'autres banques mondiales dans le monde qui sont à la disposition d'autres exportateurs.

Nous disposons du plus important bassin de compétences du pays et nous essayons de les mettre à profit. Nous prenons très au sérieux vos préoccupations sur le pouvoir de monopole. Nous aimons croire que la SEE — comme vous l'avez déjà signalé et je suis d'accord avec vous — est une société d'État modèle, qui applique les meilleures méthodes du secteur public et les meilleures méthodes du secteur privé.

Nous vérifions de près si, de façon apparente ou réelle, nous offrons des services à des prix plus bas que ceux du secteur privé ou si nous nuisons à la participation du secteur privé. Il a été prouvé, dans le cas de l'assurance, et pas seulement par le Bureau d'assurance du Canada mais aussi par le plus important courtier indépendant, que la SEE n'offre pas de services à un prix inférieur au marché. La SEE ne se sert pas de sa position privilégiée, pour ainsi dire, pour accroître sa part de marché. Nous croyons plutôt offrir une concurrence fondée sur les compétences, la souplesse et le capital humain de notre entreprise. C'est ce qui explique la croissance très rapide des activités de partenariat et de collaboration de la SEE avec d'autres institutions du secteur privé.

C'est ce que montre bien l'étude de Enviro-nics que le cabinet Gowlings a fait faire auprès d'un certain nombre d'exportateurs — et pas seulement nos clients — qui ont tenu des propos favorables à l'égard de la SEE, et aussi notre sondage annuel sur la satisfaction des clients. L'an dernier, l'indice de satisfaction a atteint un sommet jamais égalé de 81,4 p. 100. Nous sommes concurrentiels non pas grâce au pouvoir de monopole dont vous parlez, mais parce que nous essayons d'accroître nos compétences et la capacité dans l'intérêt des exportateurs.

Le sénateur Grafstein: J'aimerais vous signaler une critique que j'ai entendu de la part des petites et moyennes entreprises. Je parle des petits prêts, des prêts de un million de dollars ou moins, et ne dépassant sûrement pas 2 millions de dollars. Nous avons constaté que cette catégorie de prêts représente 15 p. 100, ce qui est faible, de l'ensemble de vos activités, même si l'effet est considérable sur le plan individuel.

J'ai entendu dire que les démarches auprès de votre société sont longues et coûteuses par rapport au financement à obtenir. Autrement dit, pour obtenir un prêt d'un million de dollars, une petite entreprise en quête de ressources peut trouver contraignant d'avoir à consacrer du temps et de l'énergie à sa demande de subvention.

Que répondez-vous à cette critique? Est-elle fondée? S'agit-il de cas isolés? Pouvez-vous nous indiquer ce qu'il en coûte en temps, en énergie et en frais juridiques et de garanties proportionnellement au montant du prêt? Quel est le coût, en pourcentage, pour celui qui veut obtenir un crédit de 1 million de dollars auprès de votre société pour exporter à l'étranger?

M. Gillespie: Je vais essayer de préciser la situation. Premièrement, nous offrons aux petites et moyennes entreprises surtout des services d'assurance à court terme.

Second, there is no question that this is a challenging constituency in terms of meeting their needs. I was quite pleased to see that the Gowlings report — and I draw your attention to pages 87 and 88 — talked about EDC's SME customer satisfaction. EDC has, as I mentioned, done its own annual survey and our approval rating was 79 per cent in 1998. The Environics survey actually puts the customer satisfaction rate by SMEs higher than that.

There is an interesting and telling statistic at the top of page 88. The survey also asked respondents to identify how EDC could better support the activities of small and medium-sized businesses who want to enter the export market. Interestingly, 74 per cent indicated they did not know how EDC could improve in its delivery in this regard. The only ideas that generated more than marginal support were: reduced costs; easier and more access to financing, 7 per cent; provide more information on EDC; conduct more advertising and seminars, 6 per cent; and provide more support information on such issues as risk management, 6 per cent.

Clearly, we still have a job to do to meet the needs of small and medium-sized enterprises. We have a differentiated delivery system for the emerging exporters, those that have export sales of less than \$1 million, to ensure that we are doing that as efficiently as possible. We have performance measures on such things as turnaround times and credit approvals. I talked about this back in early December. In about 1988, our average turnaround time was 11 days. With the technology that we are piloting now, credit approvals will be done in two minutes, which is rather interesting. As I mentioned in my report, our customer base will grow dramatically from the 5,000 that we have now to 10,000 in 2004.

With regard to the costs, it is important in respect of financing to understand that it is the foreign buyer/borrower that is paying the cost of financing, not the small and medium-sized enterprise in Canada. If it is an insurance product where we are covering the potential losses due to commercial or political reasons, then, yes, those premiums are paid by the Canadian company, but in the case of medium-term financing, it is the foreign borrower who pays.

There is no question that, given the nature of small and medium-sized contracts and activities, it can be quite time-consuming to put some of these transactions together, in part because Canadian companies perhaps do not fully recognize the difficulty of dealing in foreign jurisdictions. There are legal issues. There may be creditworthiness issues with regard to the foreign borrower that we need to assess. There may or may not be issues with regard to security and how you take security in different jurisdictions. It is a challenging end of the market. We think we have improved quite substantially, but we have more work to do there.

Senator Grafstein: If things are so great, why do we not make it even greater by asking the government to double your capital base so that instead of doing \$40 billion you could do \$80 billion?

Deuxièmement, il est certain qu'il est difficile de répondre à leurs besoins. Je suis heureux de constater que le rapport Gowlings — et je vous renvoie aux pages 98 et 99 du rapport — parle de la satisfaction des PME clientes de la SEE. Comme je l'ai signalé, la SEE effectue un sondage chaque année, et le taux d'approbation était de 79 p. 100 en 1998. Selon le sondage de Environics, le taux de satisfaction des clients de la SEE est plus élevé.

On retrouve des chiffres intéressants au milieu de la page 98. Dans le sondage, on a également demandé aux répondants de dire comment la SEE pourrait mieux soutenir les activités des petites et moyennes entreprises qui souhaitent pénétrer le marché des exportations. Il est intéressant de noter que 74 p. 100 ont dit qu'elles ne savaient pas comment la SEE pourrait améliorer les activités à cet égard. Les suggestions qui ont reçu une réponse favorable plus que marginale étaient les suivantes: réduire les coûts, faciliter et accroître l'accès au financement, 7 p. 100; fournir davantage de renseignements sur la SEE, faire plus de publicité et augmenter le nombre des séminaires, 6 p. 100; et fournir de l'information sur des questions comme la gestion du risque, 6 p. 100.

Il est clair que nous avons encore du travail à faire pour répondre aux besoins des petites et moyennes entreprises. Nous offrons des services différents aux nouveaux exportateurs, ceux dont les ventes à l'exportation sont inférieures à 1 million de dollars, pour être le plus efficaces possible. Nous mesurons le rendement des délais d'exécution et des approbations de crédit. J'en ai parlé au début de décembre. En 1988 environ, notre délai d'exécution moyen était de 11 jours. Grâce aux technologies que nous mettons actuellement à l'essai, les approbations de crédit seront effectuées en deux minutes, ce qui est assez intéressant. Comme je l'ai indiqué dans mon rapport, le nombre de nos clients va augmenter considérablement pour passer de 5 000 aujourd'hui à 10 000 en 2004.

Pour ce qui est des coûts, il est important de comprendre que c'est l'acheteur ou l'emprunteur étranger qui paie le coût du financement et pas la petite ou moyenne entreprise au Canada. Si l'assurance offre une protection pour les pertes éventuelles attribuables à des raisons commerciales ou politiques, les primes sont alors payées par l'entreprise canadienne mais, dans le cas du financement à moyen terme, c'est l'emprunteur étranger qui paie.

Compte tenu de la nature des contrats et des activités des petites et moyennes entreprises, il est certain que cela peut prendre du temps pour préparer les transactions, notamment parce que les entreprises canadiennes ne savent peut-être pas très bien jusqu'à quel point il est difficile de transiger dans les pays étrangers. Il y a des questions d'ordre juridique. Il peut arriver que nous devions évaluer la solvabilité de l'emprunteur étranger. Il peut y avoir des problèmes de sécurité dans différents pays. C'est un domaine exigeant du marché. Nous pensons avoir considérablement amélioré nos services, mais nous avons encore du travail à faire.

Le sénateur Grafstein: Si les choses vont aussi bien, pourquoi ne pas chercher à faire encore mieux en demandant au gouvernement de doubler votre capital de base pour que votre

Therefore, in the end result, we could increase the access to small SMEs from 15 per cent and double the amount of resources available for SMEs.

Mr. Gillespie: That is an excellent question. Right now, there is no constraint on EDC's ability to support our customer base. No one is being denied services because we do not have the financial capacity.

Having said that, there is no question that EDC is very small in the world scheme of things: a paid-in capital of \$983 million and with retained earnings that push that up to about \$1.8 billion, with provisions for potential future credit losses of another \$2.5 billion or so. That is not a whole lot of capital relative to the kind of giants that you see on the world stage.

Clearly, I would be in favour of seeing EDC's capital increased — not because we need it to do business today but because of what competitiveness is all about and how, in future, we will need to find more and more risk capacity. I think such a recommendation, if it were to come from this committee, would be an extremely positive one.

Senator Grafstein: I only mention that because today in the newspapers we read that Nortel has now become a "larger cap" company than Lucent, its competitor. It is now one of the largest in the world. Its market capital is in excess of \$180 billion, which is about 20 per cent of your total activity. Nortel is leading the world, and your enterprise would not be able to provide, assuming it were 100 per cent dedicated to just Nortel, even 25 per cent of its market capital, let alone its sales. I use that as an example.

The Chairman: What does the market capital have to do with what they can do?

Senator Grafstein: I mentioned it in terms of total size. Their total activity on a yearly basis is \$40 billion.

Mr. Gillespie: Where it comes into play is that obviously Nortel is an extremely important customer of ours and extremely important in this country in terms of its R&D spending, which I think is something like one-quarter of total non-government spending. I direct you to John Roth's statements to the Standing Committee on Foreign Affairs and International Trade. Not only because of their success is their revenue base growing very dramatically, but the percentage of that, which must be vendor financed or financed by someone in the world, is also growing very dramatically. He made some comments with regard to how challenging it is to find the capacity. That is why he needs EDC, which must be the equivalent of some of the best global banks in terms of the talent — not only the capacity but the people — in order to make the investment and meet their needs. That is something on which we must keep a sharp focus.

Senator Grafstein: Sometimes government must catch up to business.

The Chairman: Senator Angus asked a question which we will need to discuss here, but I did not quite understand the answer. Could you take less than five minutes to elucidate your answer? If

chiffre d'affaires soit, non pas de 40 millions de dollars, mais de 80 milliards de dollars? En bout de ligne, on pourrait accroître l'accès de 15 p. 100 des PME et doubler le montant des ressources mises à leur disposition.

M. Gillespie: C'est une excellente question. Actuellement, la SEE a la capacité de servir ses clients. Personne ne se voit refuser l'accès aux services parce que nous n'avons pas la capacité financière voulue.

Cela dit, il est certain que la SEE est un très petit organisme sur le plan mondial, avec un capital d'apport de 983 millions de dollars, des bénéfices non répartis qui font porter ce montant à environ 1,8 milliard de dollars, et des réserves pour les éventuelles pertes de crédit de 2,5 milliards de dollars à peu près. Ce n'est pas un capital très important par rapport à celui des géants de la scène internationale.

Je serais bien sûr favorable à ce que le capital de la SEE soit augmenté — pas parce que nous en avons besoin pour nos activités aujourd'hui, mais pour assurer la compétitivité et parce que nous aurons besoin, dans l'avenir, d'accroître la capacité de risque. Je pense que si votre comité faisait une recommandation de ce genre, ce serait très utile.

Le sénateur Grafstein: Je le signale seulement parce que les journaux d'aujourd'hui indiquent que Nortel est plus importante que Lucent, son concurrent. C'est maintenant une des plus importantes entreprises dans le monde. Son capital dépasse les 180 milliards de dollars, ce qui correspond environ à 20 p. 100 de l'ensemble de vos activités. Nortel est un chef de file dans le monde et votre entreprise ne pourrait pas fournir, en présumant qu'elle ne s'occupe que de Nortel, même 25 p. 100 de son capital sur le marché, sans parler de ses ventes. Je le signale à titre d'exemple.

Le président: Quel est le rapport entre ce capital et la capacité de l'entreprise?

Le sénateur Grafstein: C'est une question de volume. Son chiffre d'affaires total est de 40 milliards de dollars par année.

M. Gillespie: Il est évident que Nortel est un de nos très gros clients et que c'est une entreprise très importante au Canada pour ce qui est de ses dépenses en R-D, qui correspondent à peu près au quart de l'ensemble des dépenses non gouvernementales, je pense. Je vous renvoie aux déclarations de John Roth faites devant le comité permanent des affaires étrangères et du commerce international. Son succès a fait augmenter considérablement ses revenus et aussi le pourcentage qui doit être financé par quelqu'un dans le monde. Il a indiqué comment il est difficile de trouver la capacité. C'est la raison pour laquelle il a besoin de la SEE, qui doit se comparer à certaines des plus importantes banques du monde sur le plan des compétences — pas seulement de la capacité, mais du capital humain — pour faire les investissements et répondre aux besoins. C'est un aspect auquel nous devons être très attentifs.

Le sénateur Grafstein: Parfois, le gouvernement doit s'adapter au milieu des affaires.

Le président: Le sénateur Angus a soulevé une question dont nous devons discuter ici, mais je n'ai pas très bien compris votre réponse. Pourriez-vous expliquer votre réponse en moins de cinq

recommendation 14 is enacted, what do you lose by it? Your answer basically says it will cost the customer more money and so on.

Senator Oliver: As well as a longer response time.

The Chairman: I am not persuaded yet that that is right or wrong. Frankly, I just do not know, and we will discuss that later. Could you explain to me how it will cost them more money? Should it not end up costing them less?

Mr. Gillespie: Someone has to build in the price of the guarantee fee. The banks said in their own submissions that they cannot quantify what opportunities are being lost. They say that they could not necessarily do the same business that EDC is doing on the same terms and conditions offered by EDC, and yet they feel that somehow EDC is not competitive for exporters. Someone must pay the cost to the bank, and the guarantee fee must be charged somewhere.

The Chairman: I do not understand. Do we not want to create a level playing field some day?

Mr. Gillespie: It will not create a more level playing field.

Senator Tkachuk: Could they not go to you if they felt that was too high?

Mr. Siegel: It is not a case that they cannot get that.

The Chairman: Give us a good argument to say that recommendation 14 is ridiculous.

Mr. Gillespie: It does not add new capacity. It does not add more business.

The Chairman: You say that it does not add more capacity.

Senator Oliver: The banks say it does.

Mr. Gillespie: But they have not demonstrated that.

The Chairman: You will not know until you try it, I suppose.

Mr. Gillespie: We have the existing guarantee framework that I mentioned and which they have not used. They have the ExIm Bank model, which they are not using.

Senator Oliver: They want the guarantee.

Mr. Siegel: The banks have argued that they would like the guarantee so that they can cross-subsidize, taking the revenue off of one side, and using it to cross-subsidize potential direct lending on the other side. They are not prepared to do the lending on the full transaction themselves. They want the full benefit of the guarantee.

Senator Tkachuk: I am still puzzled. The chairman asked about the down side. If a customer goes to the bank and is told that it will cost more money, then he will go directly to you. You would still have the ability to deal with that. I do not understand how it would cost the customer or the Canadian taxpayer more money, which is the other claim that you mentioned. Could you give us some detail on this?

minutes? Si la recommandation 14 est mise en oeuvre, qu'allez-vous perdre? Vous dites essentiellement que cette mesure va coûter plus cher au consommateur.

Le sénateur Oliver: Et prolonger aussi les délais.

Le président: Je ne sais pas encore si c'est bien ou mal. Franchement, je ne le sais simplement pas, et nous allons en discuter plus tard. Pourriez-vous m'expliquer pourquoi cela va coûter plus cher? Est-ce que cela pourrait finir par coûter moins cher?

M. Gillespie: Quelqu'un doit tenir compte des frais de garanties. Les banques ont indiqué dans leurs mémoires qu'elles ne peuvent déterminer le nombre d'occasions perdues. Elles prétendent qu'elles ne pourraient pas nécessairement offrir les mêmes services que la SEE dans les mêmes conditions et, pourtant, elles estiment que la SEE n'offre pas un service concurrentiel aux exportateurs. Quelqu'un doit payer ce qu'il en coûte aux banques et les frais de garanties doivent être facturés quelque part.

Le président: Je ne comprends pas. Ne voulons-nous pas uniformiser les règles du jeu?

M. Gillespie: Ce n'est pas ce qui va se passer.

Le sénateur Tkachuk: Ne peuvent-ils pas s'adresser à vous s'ils jugent que c'est trop cher?

M. Siegel: La question n'est pas qu'ils ne peuvent pas le faire.

Le président: Donnez-nous une bonne raison pour dire que la recommandation 14 est insensée.

M. Gillespie: Elle ne permet pas d'accroître la capacité, les activités.

Le président: Vous dites qu'elle ne permet pas d'accroître la capacité.

Le sénateur Oliver: Les banques disent que oui.

M. Gillespie: Mais elles ne l'ont pas prouvé.

Le président: On ne peut le savoir avant de l'avoir essayé, j'imagine.

M. Gillespie: Il existe un cadre de garanties dont j'ai parlé, et que les banques n'ont pas utilisé. Elles n'ont pas suivi le modèle de la ExIm Bank.

Le sénateur Oliver: Elles veulent la garantie.

M. Siegel: Les banques veulent la garantie pour pouvoir faire de l'interfinancement, pour utiliser les profits d'une activité pour financer des prêts directs. Elles ne sont pas prêtes à offrir des prêts pour l'ensemble des transactions. Elles veulent tous les avantages de la garantie.

Le sénateur Tkachuk: Je suis toujours perplexe. Le président a posé une question sur les aspects négatifs. Le client qui se rend compte que les services de la banque coûtent plus cher s'adressera à vous. Vous pourrez toujours le servir. Je ne comprends pas pourquoi cette mesure coûterait plus cher au consommateur ou au contribuable canadien, ce que vous soutenez. Pouvez-vous nous donner des précisions?

Mr. Gillespie: You are asking the banks and the customer to have the return and EDC to take all the risk. You cannot operate that way.

Senator Tkachuk: You just said you charge a fee for that risk. Hopefully, those fees are part of that.

Mr. Gillespie: Those fees are part of the revenue base, but in every single instance in the world with other export credit agencies, the track record is very clear. Their losses are in the billions.

They have not used the ExIm Bank model that they are advocating. There has been not anything like the level of activity with EDC. ExIm Bank continues to get an appropriation every year that is more than EDC's paid-in capital support less business. You cannot turn EDC off and on with a guarantee framework. The banks are saying, "We need to make so much money on the EDC guarantee, that that will allow us to put 15 per cent additional capacity on the table."

Senator Tkachuk: Are you are telling us how good you are? You are not compelled to sign the guarantee. If the bank makes an arrangement, you must volunteer to participate in that arrangement. They do not have a gun to your head. You make the decision. You, along with the bank, make the decision on whether it is a good deal.

Mr. Siegel: However, sooner or later the banks say that it is not worth it to even pursue potential financing on a guaranteed structure if EDC can respond directly to the exporter with direct financing. There was a suggestion yesterday that EDC makes the decision as to whether a guarantee or a financing gives the route that is extended.

It is the exporter, you are absolutely right, who will make that decision, and the exporters have decided that they would like to go directly to EDC because they find that it is the most expeditious, comprehensive means of getting financing. It does not represent additional costs to them.

Senator Tkachuk: They still can go to EDC, though. This is what I do not understand. Recommendation 14 does not say that that ability will be taken away, that you will not be in the business, does it?

Senator Oliver: No, it does not.

Mr. Siegel: No.

The Chairman: Please understand that we are obviously not here to try to make your life difficult. We admire you for all your achievements and accomplishments. To reiterate what Senator Kofi said, as legislators, our prime concern is what is best for Canada — for the exporter, for the taxpayer.

In that spirit of camaraderie, thank you for your submission.

I would ask committee to remain, however.

The committee continued *in camera*.

M. Gillespie: Vous demandez que les banques et les clients récoltent les profits et que la SEE assume tous les risques. On ne peut pas fonctionner de cette façon.

Le sénateur Tkachuk: Vous venez de dire que vous faites payer le risque. J'espère que les frais de garanties couvrent une partie des risques.

M. Gillespie: Ces frais font partie des revenus mais, pour tous les organismes de crédit à l'exportation, les résultats sont très clairs. Les pertes se chiffrent en milliards de dollars.

Les banques ne suivent pas le modèle de la ExIm Bank qu'elles préconisent. Leurs activités ne se comparent pas à celles de la SEE. Chaque année, la ExIm Bank continue d'obtenir des crédits qui sont supérieurs au capital d'apport de la SEE. On ne peut pas assujettir la SEE à un cadre de garantie. Les banques sont prêtes à accroître la capacité de 15 p. 100 si on leur permet de faire tant d'argent avec la garantie de la SEE.

Le sénateur Tkachuk: Voulez-vous vous vanter? Vous n'êtes pas obligé de signer la garantie. Si la banque fait une transaction, vous devez accepter d'y participer. Elle ne vous y oblige pas. C'est vous qui décidez. C'est vous qui, avec la banque, décidez s'il s'agit d'une transaction valable.

M. Siegel: Cependant, tôt ou tard, les banques disent que ce n'est pas rentable d'offrir du financement assorti d'une garantie si la SEE ne peut pas financer directement l'exportateur. On a proposé hier que la SEE décide si la garantie ou le financement suit la bonne voie.

Vous avez tout à fait raison, si c'est l'exportateur qui prend cette décision, et s'il décide de s'adresser directement à la SEE parce que ses services de financement sont plus rapides et plus complets, cela ne leur coûte pas plus cher.

Le sénateur Tkachuk: Ils s'adressent toujours à la SEE. C'est ce que je ne comprends pas. La recommandation 14 ne vous enlève rien, ne vous retire pas ces activités, n'est-ce pas?

Le sénateur Oliver: Non.

M. Siegel: Non.

Le président: Comprenez bien que nous ne sommes évidemment pas ici pour vous rendre la vie difficile. Nous admirons vos réalisations. Pour répéter ce que le sénateur a dit, en tant que législateurs, nous sommes préoccupés avant tout par l'intérêt du Canada, celui des exportateurs et des contribuables.

Dans cet esprit de camaraderie, nous vous remercions de votre témoignage.

Je demanderais cependant aux membres du comité de rester.

La séance se poursuit à huis clos.

Top 50 US-Exlm Guaranteed Lenders

5900 B1/SS-1, 5 "1"

Ranked by Aggregate Acct: for Insurance, Working Capital, and Lending Transactions
From 10/01/95 to 09/30/96

Guaranteed Lender		International Lending	Insurance	Working Capital	Total
1 ABN AMRO Holding NV	F	\$1,346,379,541.00	\$46,004,806.00	\$1,551,071.00	\$1,393,935,418.00
2 Citicorp		\$1,006,039,685.00	\$267,825,908.00	\$0.00	\$1,273,865,593.00
3 Chase Manhattan Corp.		\$595,590,255.00	\$95,203,403.00	\$11,610,000.00	\$702,403,658.00
4 CS Holding (Credit Suisse)	F	\$460,990,157.00	\$0.00	\$0.00	\$460,990,157.00
5 Standard Chartered PLC		\$393,366,730.00	\$60,000,000.00	\$0.00	\$453,366,730.00
6 Bank of New York Company Inc.		\$239,257,108.00	\$128,704,147.00	\$0.00	\$367,961,255.00
7 Societe Generale	F	\$255,175,292.00	\$110,000,000.00	\$0.00	\$365,175,292.00
8 Rabobank Nederland	F	\$150,329,364.00	\$120,523,237.00	\$0.00	\$270,852,601.00
9 Bank of Boston Corp.		\$94,102,907.00	\$58,201,984.00	\$9,810,000.00	\$162,114,891.00
10 Schweizerischer Bankverein	F	\$40,300,895.00	\$120,512,503.00	\$0.00	\$160,813,398.00
11 Deutsche Bank AG	F	\$159,250,787.00	\$0.00	\$0.00	\$159,250,787.00
12 Nations Bank Corp.		\$57,525,777.00	\$83,684,217.00	\$12,555,000.00	\$153,764,994.00
13 Canadian Imperial Bank of Commerce	F	\$132,279,684.00	\$11,883,519.00	\$0.00	\$144,163,203.00
14 Thouet Kg Maschinenbau		\$136,025,666.00	\$0.00	\$0.00	\$136,025,666.00
15 Wells Fargo & Company		\$10,553,000.00	\$84,500,000.00	\$39,740,000.00	\$134,793,000.00
16 PNC Bank Corp.		\$644,970.00	\$112,722,042.00	\$5,265,000.00	\$118,632,012.00
17 BankAmerica Corporation		\$78,114,207.00	\$27,500,000.00	\$9,973,321.00	\$115,587,528.00
18 Norwest Corp.		\$23,001,242.00	\$86,252,000.00	\$4,185,000.00	\$113,438,242.00
19 ABN AMRO/Deutsche Morgan Grenfell	F	\$97,582,808.00	\$0.00	\$0.00	\$97,582,808.00
20 National Westminster Bank PLC		\$85,907,562.00	\$0.00	\$3,600,000.00	\$89,507,562.00
21 Banc One Corp.		\$34,930,441.00	\$35,400,000.00	\$18,628,433.00	\$88,958,874.00
22 Comerica Incorporated		\$0.00	\$87,125,535.00	\$1,125,000.00	\$88,250,535.00
23 State Street Boston Corp.		\$0.00	\$81,913,710.00	\$2,925,000.00	\$84,838,710.00
24 Westdeutsche Landesbank-Glozentrale	F	\$54,042,505.00	\$29,885,967.00	\$0.00	\$83,928,472.00
25 First Chicago NBD Corp.		\$54,228,422.00	\$21,000,000.00	\$6,097,500.00	\$81,325,922.00
26 Corestates Financial Corp.		\$0.00	\$78,030,803.00	\$0.00	\$78,030,803.00
27 Banque Nationale De Paris	F	\$63,252,814.00	\$0.00	\$9,742,500.00	\$72,995,314.00
28 First Union Corporation		\$10,414,000.00	\$55,707,585.00	\$2,475,000.00	\$68,596,585.00
29 Intl Nederlanden Groep NV	F	\$59,865,536.00	\$0.00	\$0.00	\$59,865,536.00
30 Caterpillar Inc.		\$0.00	\$56,504,128.00	\$0.00	\$56,504,128.00
31 Hong Kong & Shanghai Banking Corp	F	\$43,251,600.00	\$0.00	\$6,750,000.00	\$50,001,600.00
32 Dai-ichi Kangyo Bank Ltd	F	\$48,815,751.00	\$0.00	\$0.00	\$48,815,751.00
33 Silicon Valley Bancshares		\$0.00	\$5,000,000.00	\$43,740,000.00	\$48,740,000.00
34 First National Bank of New England		\$10,713,179.00	\$0.00	\$35,563,500.00	\$46,276,679.00
35 First Bank System Inc.		\$0.00	\$40,000,000.00	\$4,500,000.00	\$44,500,000.00

Top 50 US-Exim Guaranteed Lenders

Ranked by Aggregate Amount for Insurance, Working Capital, and Lending Transactions
From 10/01/95 to 09/30/96

36 Union De Banques Arabes Et Francaises	F	\$40,666,859.00	\$0.00	\$0.00	\$40,666,859.00
37 Schweizerische Bankgesellschaft	F	\$5,190,000.00	\$30,000,000.00	\$0.00	\$35,190,000.00
38 Cobank		\$0.00	\$30,000,000.00	\$0.00	\$30,000,000.00
39 Commerzbank	F	\$0.00	\$30,000,000.00	\$0.00	\$30,000,000.00
40 Bayerische Vereinsbank Aktiengesellschaft	F	\$27,344,399.00	\$0.00	\$0.00	\$27,344,399.00
41 Barclays PLC	F	\$25,259,552.00	\$0.00	\$0.00	\$25,259,552.00
42 Dresdner Bank	F	\$10,610,346.00	\$12,445,546.00	\$0.00	\$23,055,892.00
43 Suntrust Banks Inc.		\$0.00	\$10,900,000.00	\$12,150,000.00	\$23,050,000.00
44 Mitsubishi Bank Ltd	F	\$0.00	\$10,000,000.00	\$10,215,000.00	\$20,215,000.00
45 Royal Bank of Canada	F	\$0.00	\$20,000,000.00	\$0.00	\$20,000,000.00
46 Credit Lyonnais	F	\$18,557,133.00	\$0.00	\$0.00	\$18,557,133.00
47 Fleet Financial Group Inc.		\$5,281,079.00	\$10,000,000.00	\$2,250,000.00	\$17,531,079.00
48 Broadstreet Inc.		\$0.00	\$15,000,000.00	\$1,800,000.00	\$16,800,000.00
49 Pacific Bank NA		\$0.00	\$12,500,000.00	\$450,000.00	\$12,950,000.00
50 International Bancorp of Miami		\$0.00	\$12,603,000.00	\$0.00	\$12,603,000.00
		\$5,915,044,497.00	\$2,330,199,447.00	\$331,052,871.00	\$8,576,296,815.00
First twenty Exim lenders		\$5,362,417,637.00	\$1,413,517,766.00	\$98,289,392.00	\$6,874,224,795.00
Foreign lenders among top twenty	8	\$2,642,288,528.00	\$408,924,065.00	\$1,551,071.00	\$3,052,763,664.00
Foreign as percentage of top twenty		49.27%	28.93%	1.58%	44.41%
First fifty Exim lenders		\$5,874,841,253.00	\$2,097,534,040.00	\$256,701,325.00	\$8,229,076,618.00
Foreign lenders among top fifty	22	\$3,039,145,023.00	\$541,255,578.00	\$28,258,571.00	\$3,608,659,172.00
Foreign as percentage of top fifty		51.73%	25.80%	11.01%	43.85%

Top 50 US-Exim Guaranteed Lenders

Ranked by Aggregate Amount for Insurance, Working Capital, and Int'l Lending Transactions

From 10/01/96 to 09/30/97

Guaranteed Lender		International Lending	Insurance	Working Capital	Total
1 Chase Manhattan Corporation		\$1,440,979,427.95	\$60,535,806.00	\$13,267,000.00	\$1,514,782,233.95
2 Citicorp		\$905,062,344.00	\$236,363,955.30	\$0.00	\$1,141,426,299.30
3 Bank of America		\$777,333,096.00	\$23,500,000.00	\$17,403,527.16	\$818,236,623.16
4 ABN AMRO Holding NV	F	\$508,950,573.00	\$23,619,567.92	\$2,548,471.98	\$535,118,612.90
5 Union Bank of Switzerland	F	\$453,756,900.00	\$20,000,000.00	\$0.00	\$473,756,900.00
6 Nationsbank Corporation		\$442,865,285.92	\$11,307,257.00	\$13,005,000.00	\$467,177,542.92
7 Crédit Suisse	F	\$465,000,000.00	\$0.00	\$0.00	\$465,000,000.00
8 Bank of New York		\$352,110,216.74	\$93,770,091.53	\$3,600,000.00	\$449,480,308.27
9 Societe Générale	F	\$344,536,234.00	\$15,000,000.00	\$0.00	\$359,536,234.00
10 Westdeutsche Landesbank Girozentrale	F	\$164,807,134.00	\$23,325,357.94	\$0.00	\$188,132,491.94
11 Canadian Imperial Bank of Commerce	F	\$167,435,136.10	\$0.00	\$0.00	\$167,435,136.10
12 Coop. Centrale Raffeeisen-Boersheleenbank	F	\$0.00	\$167,010,309.49	\$0.00	\$167,010,309.49
13 Corestates Financial Corp		\$0.00	\$112,315,541.38	\$6,300,000.00	\$118,615,541.38
14 Swiss Bank Corporation	F	\$34,628,077.95	\$74,557,267.04	\$0.00	\$109,185,344.99
15 Banque Indosuez	F	\$109,099,216.00	\$0.00	\$0.00	\$109,099,216.00
16 Commerzbank AG	F	\$69,501,962.00	\$34,909,763.00	\$0.00	\$104,411,725.00
17 PNC Bank corp		\$495,706.00	\$100,905,310.39	\$2,452,278.00	\$103,853,234.39
18 Norwest Corporation		\$14,236,300.00	\$80,000,000.00	\$8,325,000.00	\$102,561,300.00
19 Bankbosten N.A.		\$51,304,537.56	\$39,924,723.92	\$3,960,000.00	\$95,189,261.48
20 Mellon Bank Corporation		\$62,634,856.00	\$24,352,031.97	\$5,850,000.00	\$92,836,887.97
21 First National Bank of New England		\$62,243,544.50	\$880,000.00	\$28,462,500.00	\$91,586,044.50
22 Natwest PLC		\$67,477,634.00	\$0.00	\$0.00	\$67,477,634.00
23 First Union Corporation		\$27,676,533.00	\$54,978,330.43	\$4,275,000.00	\$86,929,863.43
24 Northern Trust Corporation		\$62,637,650.00	\$15,000,000.00	\$0.00	\$77,637,650.00
25 Bank One Corporation		\$0.00	\$59,853,382.00	\$14,850,000.00	\$74,703,382.00
26 Silicon Valley Bancshares		\$0.00	\$2,500,000.00	\$64,944,000.00	\$67,444,000.00
27 Royal Bank of Canada	F	\$64,750,000.00	\$0.00	\$0.00	\$64,750,000.00
28 Barclays PLC	F	\$34,044,015.00	\$11,208,970.76	\$13,500,000.00	\$58,752,985.76
29 Deutsche Bank AG	F	\$55,972,356.00	\$0.00	\$0.00	\$55,972,356.00
30 State Street Bank & Trust Co.		\$0.00	\$52,348,987.95	\$3,150,000.00	\$55,498,987.95
31 Hong Kong & Shanghai Banking Corp.	F	\$50,162,781.00	\$0.00	\$0.00	\$50,162,781.00
32 Arab Bank P.L.C.	F	\$0.00	\$50,000,000.00	\$0.00	\$50,000,000.00
33 Wells Fargo HSBC Trade Bank	F	\$0.00	\$17,828,695.00	\$31,320,000.00	\$49,148,695.00
34 Banco Nacional De Mexico S.A.	F	\$45,247,212.00	\$0.00	\$0.00	\$45,247,212.00
35 Bayensche Vereinsbank	F	\$40,822,500.00	\$0.00	\$0.00	\$40,822,500.00
36 Crédit Lyonnais	F	\$40,148,884.00	\$0.00	\$0.00	\$40,148,884.00
37 First National Bank of MD Inc.		\$8,462,533.00	\$28,863,523.00	\$1,170,000.00	\$38,496,056.00
38 American Bank and Trust Co.		\$15,857,893.00	\$0.00	\$17,811,000.00	\$33,668,893.00
39 Comanca Incorporated		\$0.00	\$24,247,658.94	\$8,235,000.00	\$32,482,658.94

Top 50 US-Exim Guaranteed Lenders

Ranked by Aggregate Amount for Insurance, Working Capital, and Int'l Lending Transactions
From 10/01/96 to 09/30/97

40 Standard Chartered PLC	F	\$15,646,875.39	\$0.00	\$10,000,000.00	\$25,646,875.39
41 First Bank System Inc		\$0.00	\$25,000,000.00	\$0.00	\$25,000,000.00
42 Union Bank of California		\$0.00	\$10,000,000.00	\$11,856,000.00	\$21,856,000.00
43 Southtrust Bank of Alabama, N.A.		\$0.00	\$19,048,562.00	\$450,000.00	\$19,498,562.00
44 Union Bank of California		\$16,502,825.00	\$0.00	\$0.00	\$16,502,825.00
45 Crestar Financial Corporation		\$14,178,000.00	\$2,000,000.00	\$0.00	\$16,178,000.00
46 Suntrust Banks Inc.		\$4,588,077.00	\$10,000,000.00	\$760,221.45	\$15,348,298.45
47 UMB Bank NA		\$0.00	\$15,000,000.00	\$0.00	\$15,000,000.00
48 Imperial Bancorp		\$0.00	\$0.00	\$14,850,000.00	\$14,850,000.00
49 Amtrads International Bank		\$0.00	\$10,000,000.00	\$4,545,000.00	\$14,545,000.00
50 Fleet Financial Group Inc.		\$0.00	\$5,000,000.00	\$9,450,000.00	\$14,450,000.00
		\$7,024,458,593.24	\$1,790,054,714.46	\$417,232,132.49	\$9,235,256,079.19
First twenty Exim lenders		\$6,364,737,003.22	\$1,141,396,982.88	\$76,711,277.14	\$7,582,845,263.24
Foreign lenders among top twenty	10	\$2,317,715,233.05	\$358,422,265.39	\$2,548,471.98	\$2,678,685,970.42
Foreign as percentage of top twenty		36.41%	31.40%	3.32%	35.33%
First fifty Exim lenders		\$6,991,156,316.11	\$1,555,155,092.96	\$316,339,998.59	\$8,862,651,407.66
Foreign lenders among top fifty	20	\$2,664,509,856.44	\$437,459,931.15	\$57,368,471.98	\$3,159,338,259.57
Foreign as percentage of top fifty		38.11%	28.13%	18.14%	35.65%

Top 50 US Exim Guaranteed Lenders

Ranked by Aggregate Amount for Insurance, Working Capital, and Int'l Lending Transactions
From 10/01/97 to 09/30/98

Guaranteed Lender		International Lending	Insurance	Working Capital	Total
1 Chase Manhattan Corporation		\$1,237,191,483.53	\$267,934,943.00	\$13,500,000.00	\$1,518,626,426.53
2 First Union Corporation		\$40,898,984.00	\$1,042,234,311.41	\$4,275,000.00	\$1,087,408,295.41
3 ABN AMRO Holding NV	F	\$669,879,106.00	\$93,266,171.92	\$2,205,000.00	\$765,350,277.92
4 Citicorp		\$522,290,395.00	\$228,285,649.03	\$0.00	\$750,576,044.03
5 Societe Generale	F	\$118,296,317.00	\$359,590,022.00	\$0.00	\$477,886,339.00
6 Nationsbank Corporation		\$408,794,462.47	\$8,485,227.00	\$14,715,000.00	\$431,994,689.47
7 Union Bank of Switzerland	F	\$389,286,935.00	\$2,500,000.00	\$0.00	\$391,786,935.00
8 Bank of America		\$248,944,444.00	\$80,000,000.00	\$4,425,137.00	\$333,369,581.00
9 Canadian Imperial Bank of Commerce	F	\$310,560,047.03	\$16,051,900.00	\$0.00	\$326,611,947.03
10 Westdeutsche Landesbank Girozentral	F	\$308,623,509.00	\$0.00	\$0.00	\$308,623,509.00
11 Barclays PLC	F	\$136,569,064.47	\$11,228,752.20	\$0.00	\$147,797,816.67
12 Swiss Bank Corporation	F	\$98,300,485.00	\$39,523,797.64	\$0.00	\$137,824,282.64
13 First National Bank of New England		\$67,055,916.70	\$8,159,867.80	\$44,040,000.00	\$119,255,784.50
14 US Bancorp		\$64,566,000.00	\$40,000,000.00	\$9,450,000.00	\$114,016,000.00
15 Credit Lyonnais	F	\$111,585,979.00	\$0.00	\$0.00	\$111,585,979.00
16 Lloyd's Bank PLC	F	\$111,057,082.06	\$0.00	\$0.00	\$111,057,082.06
17 Bankboston N.A.	F	\$60,355,148.00	\$36,756,978.00	\$6,660,000.00	\$103,772,126.00
18 Bank One Corporation		\$21,713,094.00	\$46,720,048.00	\$24,807,107.00	\$93,240,249.00
19 Coop. Centrale Reiffelsen-Boersnisenbank	F	\$0.00	\$88,509,537.10	\$0.00	\$88,509,537.10
20 Northern Trust Corporation		\$55,346,115.00	\$20,000,000.00	\$0.00	\$75,346,115.00
21 Commerzbank AG	F	\$53,364,683.06	\$20,923,220.00	\$0.00	\$74,287,903.06
22 Banque Nationale De Paris	F	\$66,888,200.00	\$5,000,000.00	\$315,000.00	\$72,203,200.00
23 State Street Bank & Trust Co.		\$0.00	\$51,614,205.78	\$17,325,000.00	\$68,939,205.78
24 Credit Agricola Indosuez	F	\$68,532,735.00	\$0.00	\$0.00	\$68,532,735.00
25 Norwest Corporation		\$0.00	\$55,000,000.00	\$11,925,000.00	\$66,925,000.00
26 Hong Kong & Shanghai Banking Corp.	F	\$54,522,300.00	\$0.00	\$3,285,000.00	\$57,807,300.00
27 Bank of Montreal		\$0.00	\$51,000,000.00	\$0.00	\$51,000,000.00
28 Arab Bank PLC	F	\$0.00	\$50,000,000.00	\$0.00	\$50,000,000.00
29 Bank of New York		\$15,755,134.19	\$31,873,188.35	\$2,250,000.00	\$49,878,322.54
30 Royal Bank of Canada	F	\$39,670,359.00	\$10,000,000.00	\$0.00	\$49,670,359.00
31 Wells Fargo HSBC Trade Bank		\$10,759,000.00	\$26,749,229.00	\$10,710,000.00	\$48,218,229.00
32 Bankers Trust New York Corp		\$0.00	\$45,000,000.00	\$0.00	\$45,000,000.00
33 Cobank ACB		\$0.00	\$45,000,000.00	\$0.00	\$45,000,000.00
34 Toronto Dominion Bank	F	\$0.00	\$45,000,000.00	\$0.00	\$45,000,000.00
35 Natwest PLC		\$44,259,500.00	\$0.00	\$0.00	\$44,259,500.00
36 Standard Charter PLC	F	\$13,257,150.82	\$30,000,000.00	\$0.00	\$43,257,150.82
37 Suntrust Banks Inc.		\$1,130,293.00	\$40,570,353.00	\$1,035,000.00	\$42,735,646.00
38 Silicon Valley Bancshares		\$0.00	\$2,500,000.00	\$35,190,000.00	\$37,690,000.00
39 First Chicago NBD Corporation		\$0.00	\$29,375,430.00	\$6,300,000.00	\$35,675,430.00

Top 50 US Exim Guaranteed Lenders

Ranked by Aggregate Amount for Insurance, Working Capital, and In/Out Lending Transactions
From 10/01/97 to 09/30/98

40	First National Bank of MD Inc.		\$6,259,641.00	\$23,145,842.50	\$1,755,000.00	\$31,160,483.50
41	Mellon Bank Corporation		\$13,045,639.00	\$12,023,258.00	\$3,150,000.00	\$28,218,897.00
42	Baysrische Vereinsbank	F	\$8,739,429.00	\$15,315,027.00	\$0.00	\$24,054,456.00
43	PNC Bank Corp		\$0.00	\$15,460,560.35	\$8,145,000.00	\$23,605,560.35
44	Southtrust Bank of Alabama, N.A.		\$0.00	\$16,922,638.62	\$3,600,000.00	\$20,522,638.62
45	Pramler Bank		\$0.00	\$20,000,000.00	\$0.00	\$20,000,000.00
46	Comerica Incorporated		\$0.00	\$10,000,000.00	\$7,605,000.00	\$17,605,000.00
47	Imperial Bancorp		\$0.00	\$0.00	\$17,100,000.00	\$17,100,000.00
48	Union Bank of California	F	\$0.00	\$12,500,000.00	\$4,500,000.00	\$17,000,000.00
49	Crester Financial Corporation		\$0.00	\$15,500,000.00	\$0.00	\$15,500,000.00
50	Ambrada International Bank		\$0.00	\$10,775,574.00	\$4,140,000.00	\$14,915,574.00
			\$5,401,634,616.33	\$3,298,071,222.67	\$356,191,804.30	\$9,055,897,643.30
	First twenty Exim lenders		\$4,981,314,567.26	\$2,389,247,205.10	\$124,077,244.00	\$7,494,639,016.36
	Foreign lenders among top twenty	10	\$2,314,513,672.56	\$768,137,454.86	\$259,398,030.20	\$2,984,125,831.42
	Foreign as percentage of top twenty		46.46%	32.15%	209.06%	39.82%
	First fifty Exim lenders		\$5,377,498,631.33	\$3,080,495,731.70	\$262,407,244.00	\$8,720,401,607.03
	Foreign lenders among top fifty	21	\$2,619,488,529.44	\$836,165,405.86	\$16,965,000.00	\$3,472,618,935.30
	Foreign as percentage of top fifty		48.71%	27.14%	6.47%	39.82%

Top 50 US-Exlm Guaranteed Lenders

Ranked by Aggregate Amount for Int'l Lending, Insurance, and Working Capital Transactions
From 10/01/98 to 09/30/99

Guaranteed Lender		International Lending	Insurance	Working Capital	Total
1 Chase Manhattan Corporation		\$2,707,120,346.68	\$395,500,000.00	\$15,750,000.00	\$3,118,370,346.68
2 Citicorp		\$1,837,750,415.00	\$235,392,813.90	\$0.00	\$2,073,143,228.90
3 Bankamerica Corporation		\$538,644,054.31	\$379,089,489.18	\$29,701,800.00	\$947,435,343.49
4 Westdeutsche Landesbank-Girozen	F	\$556,140,393.00	\$0.00	\$0.00	\$556,140,393.00
5 Barclays PLC	F	\$454,366,753.59	\$15,389,610.75	\$0.00	\$469,756,364.34
6 ABN Amro Holding NV	F	\$295,053,939.13	\$100,285,513.00	\$0.00	\$395,339,452.13
7 Société Générale	F	\$136,899,063.00	\$150,000,000.00	\$0.00	\$286,899,063.00
8 Bank of New York Company Inc.		\$78,939,958.00	\$212,899,884.32	\$0.00	\$291,839,842.32
9 TSB Group PLC	F	\$270,912,190.19	\$2,882,116.00	\$0.00	\$273,794,306.19
10 Edison Asset Securitization LLC		\$273,160,442.10	\$0.00	\$0.00	\$273,160,442.10
11 Wells Fargo & Company		\$5,319,300.00	\$194,739,963.00	\$30,015,000.00	\$230,074,263.00
12 Canadian Imperial Bank of Commerce	F	\$194,032,723.06	\$2,500,000.00	\$0.00	\$196,532,723.06
13 The BNP-Paribas Group	F	\$156,905,521.65	\$10,914,910.00	\$0.00	\$167,820,431.65
14 First Union Corporation		\$533,245.00	\$151,519,125.85	\$6,490,800.00	\$158,543,170.85
15 Credit Agricole Indosuez	F	\$140,586,127.00	\$5,000,000.00	\$0.00	\$145,586,127.00
16 Coop. Centrale Raiffeisen-Boeren	F	\$0.00	\$130,194,213.50	\$0.00	\$130,194,213.50
17 Fleetboston Financial Corp		\$36,013,591.75	\$65,335,285.00	\$9,450,000.00	\$110,798,876.75
18 First International Bancorp		\$42,850,357.48	\$12,951,717.75	\$36,903,133.80	\$92,705,209.03
19 Standard Chartered PLC	F	\$85,554,231.00	\$0.00	\$0.00	\$85,554,231.00
20 Commerzbank AG	F	\$668,918.00	\$77,162,315.00	\$0.00	\$77,831,233.00
21 KBC Bank NV		\$75,000,000.00	\$0.00	\$0.00	\$75,000,000.00
22 The Bank of Tokyo-Mitsubishi	F	\$0.00	\$67,500,000.00	\$4,005,000.00	\$71,505,000.00
23 State Street Corporation		\$0.00	\$60,285,561.00	\$180,000.00	\$60,465,561.00
24 Northern Trust Corporation	F	\$36,852,972.00	\$21,469,546.00	\$0.00	\$58,322,518.00
25 Banc One Corporation		\$10,361,540.00	\$15,414,000.00	\$30,048,300.00	\$55,823,840.00
26 Banco De Santander SA		\$50,256,934.00	\$0.00	\$0.00	\$50,256,934.00
27 American Express Company		\$0.00	\$50,000,000.00	\$0.00	\$50,000,000.00
28 Arab Bank PLC	F	\$0.00	\$50,000,000.00	\$0.00	\$50,000,000.00
29 PNC Bank Corp		\$0.00	\$38,580,304.51	\$10,350,000.00	\$48,930,304.51
30 Silicon Valley Bancshares		\$0.00	\$2,500,000.00	\$42,592,500.00	\$45,092,500.00
31 Bank of Montreal	F	\$0.00	\$33,000,000.00	\$0.00	\$33,000,000.00
32 First Maryland Bancorp		\$4,971,465.00	\$26,217,090.75	\$1,755,000.00	\$32,943,555.75
33 Suntrust Banks Inc.		\$3,300,790.00	\$22,477,433.77	\$1,035,000.00	\$26,813,223.77
34 Swiss Bank Corporation	F	\$0.00	\$23,275,598.00	\$0.00	\$23,275,598.00
35 Firststar Corporation		\$14,896,886.00	\$5,000,000.00	\$2,700,000.00	\$22,596,886.00
36 Mellon Bank Corporation		\$7,235,001.00	\$10,000,000.00	\$4,500,000.00	\$21,735,001.00
37 Imperial Bancorp		\$0.00	\$10,000,000.00	\$11,700,000.00	\$21,700,000.00
38 Crédit Agricole	F	\$20,488,867.00	\$0.00	\$0.00	\$20,488,867.00

Top 50 US-Exim Guaranteed Lenders

Ranked by Aggregate Amount for Int'l Lending, Insurance, and Working Capital Transactions
From 10/01/98 to 09/30/99

39 Royal Bank of Canada	F	\$0.00	\$20,000,000.00	\$0.00	\$20,000,000.00
40 Banco Nacional De Mexico	F	\$17,698,160.00	\$0.00	\$0.00	\$17,698,160.00
41 Webster Financial Corporation		\$11,363,848.00	\$3,590,185.00	\$1,350,000.00	\$16,304,033.00
42 Amsouth Bancorporation		\$3,395,201.00	\$12,500,000.00	\$0.00	\$15,895,201.00
43 Comerica Incorporated		\$0.00	\$5,000,000.00	\$10,710,000.00	\$15,710,000.00
44 First Chicago NBD Corporation		\$0.00	\$15,486,738.00	\$0.00	\$15,486,738.00
45 Keycorp		\$0.00	\$5,734,883.00	\$9,242,550.00	\$14,977,433.00
46 Dresdner Bank AG	F	\$4,797,217.00	\$10,000,000.00	\$0.00	\$14,797,217.00
47 Bayerische Vereinsbank Aktienc	F	\$6,683,358.14	\$6,872,457.15	\$0.00	\$13,555,815.29
48 CIT Group Inc.		\$0.00	\$0.00	\$10,530,000.00	\$10,530,000.00
49 Southtrust Bank NA		\$0.00	\$10,278,448.51	\$0.00	\$10,278,448.51
50 Deutsche Bank	F	\$0.00	\$10,000,000.00	\$0.00	\$10,000,000.00
		\$8,089,622,395.51	\$2,829,430,473.17	\$367,885,215.80	\$11,286,938,084.48
First twenty Exim lenders		\$7,811,451,569.94	\$2,141,756,957.25	\$128,310,733.80	\$10,081,519,260.99
Foreign lenders among top twenty	11	\$2,291,119,859.62	\$494,328,678.25	\$0.00	\$2,785,448,537.87
Foreign as percentage of top twenty		29.33%	23.08%	0.00%	27.63%
First fifty Exim lenders		\$8,078,753,809.08	\$2,676,939,202.94	\$269,009,083.80	\$11,024,702,095.82
Foreign lenders among top fifty	22	\$2,377,640,433.76	\$736,446,279.40	\$4,005,000.00	\$3,118,091,713.16
Foreign as percentage of top fifty		29.43%	27.51%	1.49%	28.28%



If undelivered, return COVER ONLY to:
Public Works and Government Services Canada —
Publishing
45 Sacré-Cœur Boulevard,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

*En cas de non-livraison,
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:*
Travaux publics et Services gouvernementaux Canada —
Édition
45 Boulevard Sacré-Cœur,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

WITNESSES—TÉMOINS

Wednesday, February 9, 2000

From the Bank of Montreal:

Mr. Peter Wren, Managing Director, Trade Finance.

From the Bank of Nova Scotia:

Mr. Tim Plumptre, Senior Vice-President, Trade Finance and
Correspondent Banking.

From the CIBC:

Mr. David Robbie, Vice-President, Trade Finance Division.

From the Royal Bank Group:

Mr. Bernard Kruyne, Managing Director, Global Trade
Finance, RBC Dominion Securities.

From the Toronto Dominion Bank:

Mr. John Leckie, Managing Director, Financial Institution and
Trade Finance.

Thursday, February 10, 2000

From the Export Development Corporation:

Mr. A. Ian Gillespie, President and Chief Executive Officer;

Mr. Eric Siegel, Executive Vice-President, Medium and
Long-Term Financial Services;

Mr. Gilles Ross, Senior Vice-President, Legal Services and
Secretary;

Ms Louise Landry, Vice-President, Corporate Performance
and Communications.

Le mercredi 9 février 2000

De la Banque de Montréal:

M. Peter Wren, directeur général, Financement des opérations
commerciales.

De la Banque de la Nouvelle-Écosse:

M. Tim Plumptre, vice-président principal, Financement des
opérations commerciales et banques correspondantes.

De la CIBC:

M. David Robbie, vice-président, Division du financement
des opérations commerciales.

Du Groupe financier Banque Royale:

M. Bernard Kruyne, directeur général, Commerce mondial,
RBC Dominion, Valeurs mobilières.

De la Banque Toronto Dominion:

M. John Leckie, directeur général, Institutions financières et
Financement des opérations commerciales.

Le jeudi 10 février 2000

De la Société pour l'expansion des exportations:

M. A. Ian Gillespie, président et chef de la direction;

M. Eric Siegel, vice-président-directeur, Services financiers à
moyen et à long terme;

M. Gilles Ross, premier vice-président du Contentieux et
secrétaire;

Mme Louise Landry, vice-présidente, Performance générale et
communications.



Second Session
Thirty-sixth Parliament, 1999-2000

Deuxième session de la
trente-sixième législature, 1999-2000

SENATE OF CANADA

SÉNAT DU CANADA

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

*Délibérations du comité
sénatorial permanent des*

Banking, Trade and Commerce

Banques et du commerce

Chair:
The Honourable E. LEO KOLBER

Président:
L'honorable E. LEO KOLBER

Wednesday, February 16, 2000

Le mercredi 16 février 2000

Issue No. 6

Fascicule n° 6

Tenth meeting on:
Examination of the present state of the
domestic and international financial system
(Capital Gains Tax)

Dixième réunion concernant:
L'examen de la situation actuelle du
régime financier canadien et international
(L'impôt sur les gains en capital)

WITNESS:
(See back cover)

TÉMOIN:
(Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

Angus	Kelleher, P.C.
* Boudreau, P.C.	Kenny
(or Hays)	Kroft
Fitzpatrick	* Lynch-Staunton
Furey	(or Kinsella)
Hervieux-Payette, P.C.	Meighen
Joyal, P.C.	Oliver

* *Ex Officio Members*

(Quorum 4)

Change in membership of the committee:

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Grafstein substituted for that of the Honourable Senator Fitzpatrick (*February 14, 2000*).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable E. Leo Kolber

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus	Kelleher, c.p.
* Boudreau, c.p.	Kenny
(ou Hays)	Kroft
Fitzpatrick	* Lynch-Staunton
Furey	(ou Kinsella)
Hervieux-Payette, c.p.	Meighen
Joyal, c.p.	Oliver

* *Membres d'office*

(Quorum 4)

Modification de la composition du comité:

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Grafstein est substitué à celui de l'honorable sénateur Fitzpatrick (*le 14 février 2000*).

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Wednesday, February 16, 2000

(12)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 3:30 p.m. in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable E. Leo Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Fitzpatrick, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kolber, Kroft, Meighen, Oliver and Tkachuk (9).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Mr. Marion Wrobel, Senior Analyst, Economics Division and Alexandre Laurin, Research Officer.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESS:

From Ernst & Young:

Mr. Satya Poddar, Partner, Corporate Tax.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, November 23, 1999, the committee resumed its examination into the present state of the domestic and international financial system and in particular its study of the Capital Gains Tax. (*See Issue No. 1, November 24, 1999, for the full text of the order of Reference.*)

Mr. Poddar made an opening statement and then answered questions.

At 5:00 p.m., the committee moved *in camera* to discuss future business.

At 5:15 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

PROCÈS-VERBAL

OTTAWA, le mercredi 16 février 2000

(12)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 15 h 30, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable E. Leo Kolber (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Fitzpatrick, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kolber, Kroft, Meighen, Oliver et Tkachuk (9).

Également présents: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement: M. Marion Wrobel, analyste principal, Division de l'économie, et Alexandre Laurin, attaché de recherche.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOIN:

De Ernst & Young:

M. Satya Poddar, associé, Impôt des sociétés.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 23 novembre 1999, le comité poursuit son examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international, et notamment de l'impôt sur les gains en capital. (*L'ordre de renvoi figure dans le fascicule n° 1 du 24 novembre 1999.*)

M. Poddar fait une déclaration et répond aux questions.

À 17 heures, le comité se réunit à huis clos pour discuter de ses travaux futurs.

À 17 h 15, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier du comité,

Gary Levy

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Wednesday, February 16, 2000

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 3:30 p.m. to examine the present state of the domestic and international financial system (capital gains tax).

Senator E. Leo Kolber (*Chairman*) in the Chair.

[English]

The Chairman: Senators, let me welcome our witness, Mr. Satya Poddar. Mr. Poddar is a tax partner in the Toronto office of Ernst & Young. He is a tax policy and planning issues advisor to several industry groups, corporations, and federal and provincial governments. He has undertaken a major research project on behalf of the European Commission, and from 1990 to 1994 was Commissioner to the Ontario Fair Tax Commission. He has served as a tax policy expert for the Harvard Institute for International Development, the International Monetary Fund, and the World Bank. He has written many papers on tax policy and contributes a tax column to the *Financial Post*.

Mr. Poddar, please proceed.

Mr. Satya Poddar, Partner, Corporate Tax, Ernst & Young: Mr. Chairman, it is a pleasure and privilege to be here this afternoon. My plan is to make an initial presentation with the use of overheads, after which I will be happy to answer any questions.

In 1993, Ernst & Young published a bulletin. At that time, the taxation of capital gains was very controversial, as it has always been. I reproduce the words from that bulletin:

The taxation of capital gains represents perhaps the most contentious and complex element in the Canadian income tax system.

Capital gains are the tax system equivalent of abortion and capital punishment.

For all these, there are two strongly-held and diametrically-opposed viewpoints subscribed to by sizeable groups in the population, and compromise solutions are appealing to neither.

I will begin by summarizing the main points that I will emphasize in my presentation today.

First, Canadian rules for capital gains taxation are complex and are a source of economic distortion. This complexity, and the distortions that arise, are an unavoidable part of political compromises that have been made in a complex area like capital gains taxation.

Taxation of capital gains should be viewed in the broader context of taxation of all capital income. Capital income can arise in the form of interest, dividends, capital gains, business profits and corporate profits. As an economist, I feel that these are all

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mercredi 16 février 2000

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 15 h 30 afin d'examiner la situation actuelle du régime financier canadien et international (l'impôt sur les gains en capital).

Le sénateur E. Leo Kolber (*président*) occupe le fauteuil.

[Traduction]

Le président: Sénateurs, permettez-moi de souhaiter la bienvenue à notre témoin, M. Satya Poddar. M. Poddar est un associé en fiscalité du bureau d'Ernst & Young, à Toronto. Il est conseiller sur les questions de planification et de politique fiscales auprès de divers groupes de l'industrie, de sociétés et des gouvernements fédéral et provinciaux. Il a entrepris un grand projet de recherche pour la Commission européenne et de 1990 à 1994 il a été commissaire pour la Commission de l'équité fiscale de l'Ontario. Il a travaillé comme expert en politique fiscale pour le Harvard Institute for International Development, le Fonds monétaire international et la Banque mondiale. Il est l'auteur de nombreux articles sur la politique fiscale et collabore à une rubrique fiscale dans le *Financial Post*.

Monsieur Poddar, vous avez la parole.

M. Satya Poddar, associé, Impôt des sociétés, Ernst & Young: Monsieur le président, c'est un plaisir et un privilège d'être ici cet après-midi. J'ai l'intention de faire d'abord un exposé en vous présentant des transparents de rétroprojection, après quoi je serai heureux de répondre à vos questions.

En 1993, Ernst & Young a publié un bulletin. À l'époque, l'imposition des gains en capital était très controversée, comme cela a toujours été le cas. Voici ce que l'on disait dans ce bulletin:

L'impôt sur les gains en capital représente peut-être l'élément le plus complexe et le plus contentieux du régime canadien d'impôt sur le revenu.

L'impôt sur les gains en capital est l'équivalent fiscal de l'avortement et de la peine capitale.

Sur toutes ces questions, d'importants groupes de la population ont deux points de vue qui sont fermement et diamétralement opposés et sur lesquels ils ne sont prêts à faire aucun compromis.

Permettez-moi tout d'abord de résumer les principaux points que j'aborderai dans mon exposé aujourd'hui.

D'abord, les règles canadiennes pour l'impôt sur les gains en capital sont complexes et sont une source de distorsion économique. Cette complexité, et la distorsion qui en découle, font inévitablement partie des compromis politiques qui ont été faits dans un domaine aussi complexe que l'impôt sur les gains en capital.

L'impôt sur les gains en capital devrait être vu dans le contexte plus général de l'impôt sur tout le revenu du capital. Le revenu du capital peut provenir d'intérêts, de dividendes, de gains en capital, de bénéfices industriels et commerciaux et de profits d'entreprise.

substitutes, and if you pick one element of capital income you create more distortions in the system.

A large part of the capital gains realized by individuals are on account of real property. Real property capital gains must be looked at differently from capital gains on share investments, because the policy considerations that go into the design of capital gains taxation rules for shares are different from those for real property. Real property gains are historically approximately one-half of the total. The percentage of total gains varies from year to year, but in a 10- to 15-year period real property gains would be close to one-half of the total.

The current system has very high marginal tax rates on capital income but low average tax rates. The average tax burden is low because, as we found in a study that we published about six months ago, approximately three-quarters of individual personal investment income is held in tax shelters in the form of RRSPs and homes, which are not taxable. In fact, only one-quarter of individual wealth or investment income that is wealth generating is outside registered plans, which are taxable. Three-quarters of that wealth is tax exempt. However, on the one-quarter that is outside, tax rates are quite high. Those tax rates can reach 35 per cent to 50 per cent. There is a view that economic conditions are affected not by the three-quarters, which are tax sheltered, but by the one-quarter, which are the margins moving in various parts of the economy.

There is significant scope for simplification and economic rationalization, but in order to do that we must go to a pure tax model. The pure tax model could be a pure income tax model or a pure consumption tax model. In Canada, we currently have a hybrid, and that hybrid leads to complexity.

Rapid changes are taking place in the economic environment because of e-commerce and the increased mobility of capital that has been facilitated by it. As a result of these changes, the Canadian tax system is no longer competitive. In order to make the Canadian tax system competitive we need radical changes; changes of a minor nature will not help.

In designing the taxation of capital gains the most important criteria is tax neutrality. If you do not have a neutral application of tax, you basically enrich the accountants and lawyers who serve the needs of the taxpayers.

If the government is not prepared to do major surgery on the tax system, there are certain changes that can be made in the interim. These involve reducing the capital gains inclusion rate from 75 per cent to two-thirds and reducing overall personal and corporate income tax rates.

I will go into these points in some detail.

À titre d'économiste, j'estime qu'il s'agit là de substituts et que si l'on choisit un élément du revenu du capital, on crée davantage de distorsion dans le régime.

Une partie importante des gains en capital réalisés par les particuliers est tirée des biens immobiliers. Les gains en capital tirés des biens immobiliers doivent être considérés différemment des gains en capital provenant de l'investissement dans des actions, car les considérations stratégiques qui entrent en ligne de compte lors de l'élaboration des règles régissant l'impôt sur les gains en capital pour les actions sont différentes de celles qui visent les biens immobiliers. Par le passé, les gains tirés des biens immobiliers représentaient environ la moitié du total. Le pourcentage des gains totaux varie d'une année à l'autre, mais sur une période de 10 à 15 ans les gains sur les biens immobiliers représentent près de la moitié du total.

Le régime actuel prévoit un taux marginal d'imposition très élevé sur le revenu du capital, mais un taux d'imposition moyen peu élevé. Le fardeau fiscal moyen est peu élevé, car, comme nous l'avons constaté dans une étude que nous avons publiée il y a environ six mois, environ les trois quarts du revenu tiré de placements personnels individuels sont détenus dans des abris fiscaux sous forme de REER et de résidences, ce qui n'est pas imposable. En fait, seulement le quart de la richesse individuelle ou du revenu de placements qui génère de la richesse est détenu à l'extérieur des régimes enregistrés, et est imposable. Les trois quarts de cette richesse sont exonérés d'impôt. Cependant, pour le quart du revenu qui est détenu à l'extérieur, les taux d'imposition sont très élevés. Ces taux d'imposition peuvent atteindre de 35 à 50 p. 100. On considère que les conditions économiques sont touchées non pas par les trois quarts qui sont à l'abri de l'impôt, mais par le quart, soit les marges qui se déplacent dans divers secteurs de l'économie.

Il y a une marge considérable qui permettrait une simplification et une rationalisation économique, mais pour cela nous devons adopter un modèle purement fiscal. Un modèle purement fiscal pourrait être un modèle fondé purement sur l'impôt sur le revenu ou un modèle fondé purement sur la taxe à la consommation. Au Canada, nous avons actuellement un hybride, et ce régime hybride est source de complexité.

L'environnement économique change rapidement en raison du commerce électronique, qui a accru la mobilité du capital. Par conséquent, le régime fiscal canadien n'est plus concurrentiel. Afin de rendre le régime fiscal canadien concurrentiel, nous avons besoin de changements radicaux; des changements mineurs seront inutiles.

Le critère le plus important, lors de la conception de l'impôt sur les gains en capital, est la neutralité fiscale. Sans une application neutre de la taxe, on enrichit essentiellement les comptables et les avocats qui répondent aux besoins des contribuables.

Si le gouvernement n'est pas prêt à apporter des changements majeurs au régime fiscal, il peut faire certains changements entre-temps. Il peut entre autres réduire le taux d'incorporation des gains en capital de 75 p. 100 à deux tiers et réduire les taux d'impôt sur le revenu personnel et sur le revenu des sociétés.

J'aborderai ces questions plus en détail.

In 1999, in Ontario, the personal marginal tax rate on interest income was 48.75 per cent. The top tax rate on dividends was 32.9 per cent. On capital gains, the top tax rate was 36.57 per cent. I will be referring to this gradation in the tax rates in my subsequent comments.

Total gains for 1996, which is the latest year for which figures are readily available, were \$13.5 billion. Of these gains, shares accounted for \$6 billion and real property for \$1.1 billion. In 1999, the real property share was low, but in some earlier years real property gains were 70 per cent to 80 per cent of the total gain and share gains were very small.

Gains in small business shares and farm property up to \$500,000 are exempt from tax, as are gains in principal residences and investments in registered pension plans, such as RRSPs and RPPs, as well as some other types of plans, such as deferred profit-sharing plans. These exempt gains, as well as all other types of exempt investment income, account for 75 per cent of total personal investment income.

You have heard from previous witnesses that the issues that arise in the taxation of capital gains present a conundrum for policy makers. The Carter commission said that a buck is a buck, that everything should be taxable. Carter was talking about tax neutrality. He said that capital gains should be taxable in a neutral fashion, as are other types of income.

Another aspect of taxation of gains to be considered is fairness. There is a view that capital gains are predominantly concentrated in higher income brackets and that, therefore, if you exempt or provide any concessions in the taxation of capital gains you are providing benefits that are regressive or, at least, not progressive.

I believe it was Mr. Grubel who, in his presentation to you, said that a large part of capital gains that are reported are reported by those with incomes of less than \$50,000. When looking at single-year data, it is very difficult to evaluate who these people are. Are these truly low-income individuals, or is it that they have reported low income in that particular year?

One meaningful way of identifying the true wealth status of these individuals is to go to their life history as opposed to the single-year data on income and capital gains. Fortunately, Canada has information available on the life history of individuals. When I was in the Ministry of Finance, we collected data with the help of Revenue Canada. Every tenth individual was captured in a data file from tax returns, and the returns were kept for each year. Therefore, we have a life profile of those individuals in the 10 per cent sample. On the basis of that profile, you can find out the lifetime income of these individuals, or at least their income for more than a single year. You can find their average income over a five- or ten-year period and how much capital gains they

En 1999, en Ontario, le taux marginal d'imposition sur les revenus en intérêts était de 48,75 p. 100. Le taux d'imposition maximal sur les dividendes était de 32,9 p. 100. Sur les gains en capital, le taux d'imposition maximal était de 36,57 p. 100. Je me reporterai à cette gradation des taux d'imposition dans mes observations subséquentes.

Le total des gains pour 1996, soit l'année la plus récente pour laquelle nous avons des chiffres, était de 13,5 milliards de dollars. De ces gains, les actions représentaient 6 milliards de dollars et les biens immobiliers, 1,1 milliard de dollars. En 1999, la part des biens immobiliers était peu élevée, mais quelques années auparavant les gains sur les biens immobiliers représentaient entre 70 et 80 p. 100 du gain total et les gains sur les actions étaient très peu élevés.

Jusqu'à 500 000 \$ en gains sur les actions des petites entreprises et des propriétés agricoles sont exonérés d'impôt, tout comme les gains sur les résidences principales et les investissements dans les régimes de pension enregistrés, notamment les REER et les RPA ainsi que d'autres types de régimes, comme les régimes de participation différée aux bénéfices. Ces gains exonérés, ainsi que d'autres types de revenus de placements exonérés, représentent 75 p. 100 du revenu de placements total personnel.

Vous avez entendu des témoins précédents déclarer que les problèmes causés par l'impôt sur les gains en capital posent une énigme aux décideurs. La Commission Carter a dit qu'un dollar, c'est un dollar, et que tout devrait être imposable. Carter parlait de neutralité fiscale. Il a dit que les gains en capital devraient être imposables d'une façon neutre, comme le sont d'autres types de revenus.

Un autre aspect de l'impôt sur les gains en capital doit être considéré en toute équité. D'aucuns sont d'avis que les gains en capital se retrouvent surtout dans les fourchettes d'imposition plus élevées et que, par conséquent, en accordant une exonération, ou toute concession sur les gains en capital, on offre des avantages qui sont régressifs, ou tout au moins qui ne sont pas progressifs.

Je crois que c'était M. Grubel qui, dans son exposé, vous a dit qu'une bonne partie des gains en capital sont déclarés par des particuliers avec un revenu de moins de 50 000 \$. Si on regarde les données pour une seule année, il est très difficile d'évaluer qui sont ces gens. S'agit-il réellement de particuliers à faible revenu, ou est-ce qu'ils ont déclaré un faible revenu pour cette année en particulier?

Une façon probante de vraiment connaître quelle est la situation financière de ces particuliers, c'est de vérifier leur dossier pour les années précédentes plutôt que de tenir compte uniquement des données relatives à leur revenu et gains en capital pour une année seulement. Heureusement, le Canada dispose d'informations sur le dossier des particuliers. Lorsque j'étais au ministère des Finances, nous recueillions des données avec l'aide de Revenu Canada. Pour une personne sur dix, on constituait un dossier à partir des déclarations de revenus, et on gardait ces déclarations pour chaque année. Par conséquent, nous avons un profil de ces particuliers qui font partie de l'échantillon de 10 p. 100. À partir de ce profil, il est possible de déterminer le revenu de ces particuliers pendant

reported over that period. You will get a much better picture of the concentration of capital gains by looking at the longitudinal file as opposed to single-year data.

From an economic efficiency point of view, economists are on both sides of the fence. Some argue that when you provide selective tax preferences you create economic distortions. It is true that any time you tax any type of income it will hurt, but when you provide relief from that hurt on a selective basis you worsen the economic condition. Therefore, if any concessions are to be provided, they must be broad-based and not selective.

Those who are against taxation of capital gains argue, first, that capital gains are only taxable when the gains are realized; that they are not taxed on an accrual basis as they are earned — which creates a lock-in effect because if you have a gain on your portfolio you are reluctant to sell that portfolio and trigger the tax. You want to postpone the realization as long as possible. That is called the lock-in effect and it may be inefficient from an economic point of view.

There has been much debate on this in the U.S. When the U.S. capital gains tax rate was reduced to 20 per cent, many studies were done that concluded that, because of the reduction in the capital gains tax rate, the lock-in effect would be reduced, that many more people would cash in their gains and, as a result, the government would gain revenue as opposed to losing it.

Those who are against capital gains taxation also argue that a large part of the gains are the result of lack of inflation indexing. If you measure and index gains properly for inflation, the taxable portion declines dramatically.

The third argument is that of double taxation on savings. When you earn, you pay tax; when you save that money and earn capital gains on it, you pay tax on it again.

Another argument against the taxation of capital gains is the economic growth argument; that is, if you do not tax capital gains, or if you reduce taxation, you will generate additional savings and investment, which will lead to more economic growth. It will also make Canada more competitive, allowing us to attract more investment from other jurisdictions.

Both sides have some valid arguments. It is like talking about abortion and capital punishment. You cannot conclude objectively which is right and which is wrong, which is why we need bodies like the Senate and the House of Commons to reach a conclusion.

toute leur vie, ou tout au moins leur revenu pour plus d'une année. On peut alors établir la moyenne de leur revenu pour une période de cinq ou dix ans et déterminer le montant des gains en capital qu'ils ont déclaré pour cette période. On obtient une bien meilleure idée de la concentration des gains en capital en examinant le dossier longitudinal plutôt que les données se limitant à une seule année.

Du point de vue de l'efficacité économique, les avis sont partagés chez les économistes. Certains font valoir que si l'on offre des conditions fiscales sélectives, on crée des distorsions économiques. Il est vrai que chaque fois que l'on impose quelque type de revenu que ce soit, cela fait mal, mais si on offre un allègement sur une base sélective, on empire la condition économique. Par conséquent, si des concessions doivent être faites, elles doivent être générales, et non pas sélectives.

Ceux qui sont contre l'impôt sur les gains en capital font valoir tout d'abord que les gains en capital ne sont imposables que lorsque les gains sont réalisés; qu'ils ne sont pas imposés selon une comptabilité d'exercice à mesure qu'ils sont gagnés — ce qui crée un effet de blocage, car si on réalise un gain dans un portefeuille, on hésite à vendre ce portefeuille et à déclencher l'impôt. On veut donc retarder la réalisation de ce gain le plus longtemps possible. C'est ce qu'on appelle l'effet de blocage qui est peut-être inefficace du point de vue économique.

Il y a eu beaucoup de débats sur la question aux États-Unis. Lorsque le taux d'imposition sur les gains en capital américain a été réduit de 20 p. 100, bon nombre des études qui ont été effectuées ont permis de conclure qu'à cause de la réduction du taux d'imposition sur les gains en capital l'effet de blocage serait réduit, que beaucoup plus de gens encaisseraient leurs gains et que, par conséquent, le gouvernement gagnerait des recettes plutôt que d'en perdre.

Ceux qui sont contre l'impôt sur les gains en capital font valoir également qu'une grande partie des gains est attribuable à l'indexation en fonction du coût de la vie. Si on évalue et si on indexe les gains en fonction de l'inflation, la partie imposable diminue de façon considérable.

Le troisième argument est celui d'une double imposition des épargnes. Lorsqu'on gagne un revenu, on paie de l'impôt; lorsqu'on épargne de l'argent et que l'on gagne des gains sur le capital, on paie encore de l'impôt sur cet argent.

Un autre argument contre l'impôt sur les gains en capital est celui de la croissance économique, c'est-à-dire que si on n'impose pas les gains en capital, ou si l'on réduit l'impôt, on générera des épargnes et de l'investissement additionnels, ce qui créera davantage de croissance économique. Cela rendra également le Canada plus concurrentiel, lui permettant d'attirer davantage d'investissements d'autres pays.

Les deux côtés ont des arguments valables. C'est comme lorsqu'on parle de l'avortement ou de la peine capitale. On ne peut pas conclure de façon objective à ce qui est bien et à ce qui est mal, et c'est pourquoi nous avons besoin de groupes comme le Sénat ou la Chambre des communes pour arriver à une conclusion.

My own perceptions as are as follows: Disparity in the taxation of different types of income leads to inappropriate tax avoidance, which is difficult to control and leads to tax complexity. I have two examples. First, prior to 1972, when there was no tax on capital gains, there was a tremendous amount of planning activity called dividend stripping, wherein you convert dividend income into capital gains, which were tax free. That was an important consideration in the recommendation of the Carter commission to make capital gains taxable. The system was designed to have a rough uniformity in the taxation of dividends and capital gains.

Another example of massive tax planning that can arise from this lack of uniformity is over-integration. In 1976, the dividend tax credit was increased quite significantly.

As a result, the tax on dividends became low as compared to the tax on wages and salaries. There was a tremendous move to incorporate employees into companies. They will take very little as wages. They will get all the income as dividends and benefit from over-integration the large increase in dividends tax credit.

I recall journalists who became incorporated journalists. The government brought in massive changes in 1976 and 1981 to prevent conversion of employment income into dividends income.

In fact, even today, many small business companies are one-person operations that are providing services to perhaps no more than one or two clients, even though there are rules to block the tax benefits it. However, it demonstrates that when there is a benefit, people will do any planning necessary to make use of those benefits.

The arguments against taxation of capital gains previously were economic growth, inflation indexing, and double taxation savings. These arguments are not unique to capital gains. They are equally applicable to taxation of interest income, taxation of dividends and business profits, and other forms of capital income.

If I am clipping coupons and getting my interest income, I am as much affected by lack of inflation indexing as someone realizing a capital gain on their portfolio. If relief must be applied because of the lack of inflation indexing, that relief should extend not only to capital gains but also other types of investment income, including interest, dividends and business income.

These arguments about economic growth and double taxation of savings are not applicable to the same extent for real property gains. In fact, there is punitive taxation of real property gains in some countries. For example, Japan has an acute shortage of land. The last thing they want to do is encourage investment in real property. They have a generous treatment of capital gains in general but punitive treatment of capital gains on real property.

Voici ce que je pense personnellement: la disparité dans l'imposition des différents types de revenus mène à un évitement fiscal inapproprié, ce qui est difficile à contrôler et mène à la complexité fiscale. J'ai deux exemples. Tout d'abord, avant 1972, lorsqu'il n'y avait pas d'impôt sur les gains en capital, il y avait beaucoup d'activité de planification qu'on appelait le dépouillement de surplus, c'est-à-dire que les revenus de dividendes étaient transformés en gains en capital, qui étaient exonérés d'impôt. Ce fut une considération importante dans la recommandation de la Commission Carter en vue de rendre les gains en capital imposables. Le régime a été conçu pour qu'il y ait une uniformité approximative dans l'imposition des dividendes et des gains en capital.

Un autre exemple de planification fiscale massive qui peut être causée par l'absence d'uniformité est la surintégration. En 1976, le crédit d'impôt pour sur les dividendes a été augmenté considérablement.

Par conséquent, l'impôt sur les dividendes est devenu peu élevé par rapport à l'impôt sur les salaires. Il y a eu un mouvement important visant à incorporer les employés en sociétés. Ils prendront très peu comme salaires. Ils retireront tous leurs revenus des dividendes et profiteront de la surintégration de l'importante augmentation du crédit d'impôt pour dividendes.

Je me rappelle que des journalistes se sont incorporés en sociétés. Le gouvernement a apporté des changements majeurs en 1976 et en 1981 en vue d'empêcher la conversion des revenus d'emploi en revenus de dividendes.

En fait, aujourd'hui, bon nombre de petites entreprises ne fonctionnent qu'avec un employé et offrent des services à peut-être un ou deux clients tout au plus, même s'il y a des règles pour bloquer les avantages sur le plan fiscal. Cependant, cela montre que lorsqu'il y a un avantage, les gens planifient de façon à pouvoir profiter de cet avantage.

L'opposition à l'imposition des gains en capital reposait auparavant sur des arguments ayant trait à la croissance économique, à l'indexation pour inflation et à la double imposition de l'épargne. De tels arguments ne s'appliquent pas seulement aux gains en capital. Ils s'appliquent tout autant à l'imposition du revenu en intérêts, des dividendes et des bénéfices d'entreprises, ainsi que d'autres formes de revenus du capital.

Si je détache les coupons pour obtenir mon revenu en intérêts, je suis tout aussi touché par l'absence d'indexation que la personne qui réalise un gain en capital sur son portefeuille. S'il y a lieu d'appliquer un allègement à cause de la non-indexation pour l'inflation, alors l'allègement doit viser non seulement les gains en capital, mais aussi les autres types de revenus de placements, y compris l'intérêt de dividendes et le revenu d'entreprise.

Les arguments qui concernent la croissance économique et la double imposition de l'épargne ne s'appliquent pas dans la même mesure aux bénéfices découlant des biens immobiliers. En effet, dans certains pays l'imposition des bénéfices tirés des biens immobiliers est carrément punitive. Au Japon, par exemple, la terre est très rare. Les autorités ne veulent surtout pas encourager l'investissement en biens immobiliers. Ainsi, le traitement des

I was involved in the Ontario Fair Tax Commission. One of the key election platforms of the NDP that year was to impose a land speculation tax designed to discourage investment in real property. Fortunately, that recommendation did not go far.

The lock-in effect and lack of inflation indexing effects of taxation on capital gains can be addressed without abandoning taxation of capital gains. In 1983 or 1984, the government introduced an indexed security investment plan. That plan was designed to provide indexing of capital gains. It also had the feature of removing the lock-in effect because if your investment was in the plan you could buy shares any time you wanted them without triggering the immediate capital gains tax on those. If people are concerned about the lock-in effect and indexing, there are ways of addressing those problems without abandoning taxation of capital gains.

This index security investment plan was abolished in 1985 or 1986, when the Conservative government introduced \$500,000 capital gains exemption. They said that there was no need for indexing adjustment because gains would be exempt anyway for the vast majority of taxpayers.

The current system of high marginal tax rates but low average tax rate is economically inefficient. Economic decisions are made not on the basis of average tax rates but on the amount of tax paid on the last dollar of investment. We have a very high tax rate on the last dollar of investment, but we try to reduce that tax rate by giving an average relief through RRSPs and things of that nature. This system is not efficient.

There is a significant pressure internationally to lower the marginal tax rates on investment income. For example, Sweden, Denmark, Norway and Finland, the four Nordic countries, had very high tax rates on investment income. They had a special tax on investment income that was over and above the tax that applied under the progressive income tax system on wages and salaries. They thought that investment income was passive income. It did not require a work effort to earn it so they could tax it at very high tax rates. The U.K. also had a special punitive tax on passive investment income. Something happened in 1991, 1992 or 1993. There was a tremendous movement of capital out of those countries.

Currently, they have a system called the dual income tax system. They apply a flat rate of 28 or 29 per cent on investment income. Interest income, capital gains, dividends, and corporate profits are all taxable at a flat rate of 29 per cent. It is not even a

gains in capital y est généreux d'une façon générale, mais punitif lorsqu'il s'agit de gains sur des biens immobiliers.

J'ai participé aux travaux de la Commission de l'équité fiscale de l'Ontario. L'une des mesures clés contenues dans le programme électoral du NPD cette année-là consistait à imposer une taxe sur la spéculation foncière qui visait à décourager les investissements en biens immobiliers. Heureusement, la recommandation n'a pas été adoptée.

Les effets de blocage et d'indexation de l'inflation de l'imposition des gains en capital peuvent être surmontés sans que l'on abandonne l'imposition de ce type de gains. En 1983 ou 1984, le gouvernement a introduit un régime de placements en titres indexés. Le régime visait à assurer l'indexation des gains en capital. Il avait également pour résultat de supprimer l'effet de blocage, étant donné que tout achat dans le cadre du régime n'avait pas pour effet de déclencher l'imposition immédiate de la taxe sur les gains en capital. Ainsi, dans la mesure où on s'inquiète de l'effet de blocage et de l'indexation, il existe des façons de régler ce genre de problèmes sans renoncer à l'imposition des gains en capital.

Le régime de placements en titres indexés a été aboli en 1985 ou 1986, au moment où le gouvernement conservateur a introduit l'exemption de 500 000 \$ des gains en capital. Selon les Conservateurs, la mesure d'indexation n'était plus nécessaire, étant donné que les gains seraient exonérés de toute façon pour la vaste majorité des contribuables.

Le régime actuel, caractérisé par des taux d'imposition marginaux élevés et, par contre, par des taux d'imposition moyens faibles, est inefficace sur le plan économique. On prend des décisions économiques non pas en fonction des taux d'imposition moyens, mais plutôt en fonction de l'impôt versé sur le dernier dollar investi. Chez nous, le taux d'imposition qui vise le dernier dollar d'investissement est très élevé, mais nous tentons de réduire ce taux en accordant un allègement moyen par le truchement des REER et d'autres mécanismes de ce genre. Il s'agit d'un système qui n'est pas efficace.

À l'échelle internationale, les diverses forces qui ont tendance à exercer une pression à la baisse sur les taux marginaux d'imposition qui s'appliquent au revenu d'investissement sont considérables. Par exemple, en Suède, au Danemark, en Norvège et en Finlande, soit les quatre pays nordiques, il fut une époque où on appliquait au revenu d'investissement des taux d'imposition extrêmement élevés. Une taxe spéciale visait en effet l'investissement; il s'agissait d'une taxe distincte de l'impôt progressif sur le revenu salarial. On estimait que le revenu de placements était en quelque sorte un revenu passif. Puisqu'il n'exigeait pas d'efforts, on pouvait l'imposer à des taux très élevés. Au Royaume-Uni également, on appliquait une taxe spéciale punitive sur le revenu de placements passifs. Or, en 1991, 1992 ou 1993, quelque chose s'est produit. Ces pays ont fait l'objet de fuites de capitaux de grande envergure.

À l'heure actuelle, on y applique un régime d'impôt sur le revenu dit à deux volets. Un taux de 28 ou 29 p. 100 s'applique au revenu d'investissement. Les revenus en intérêts, les gains en capital, les dividendes et les bénéfices d'entreprises sont assujettis

part of the progressive tax system, which only applies to earned income, which is predominantly rooted in salaries and pensions.

The tax rate on pension income goes up to 60 per cent, greater than on salaries. However, a tax on capital investment income is flat at 29 per cent.

These are the countries that believe in a very progressive tax system, to the point of being punitive. The market dictated for them to get away from that system. Now they have a reverse arrangement, a very low tax rate on investment income and a very high tax rate on wages and salaries.

I was involved in a study for the European Commission. I was looking at how much investment income is avoiding tax through the purchase of Euro bonds and secret accounts in Luxembourg, Sweden, Switzerland, and other offshore jurisdictions. An article in *The Globe and Mail* — and I do not have the exact numbers — indicated that, in 1992 or 1993, Germany collected \$52 billion in tax on investment income from individuals. In the first quarter of 1996, that \$52 billion investment income tax became minus \$15 billion — a turnaround of almost \$60 billion over a period of four years.

What happened? It was not because the economy collapsed. No one has done a detailed study as to what happened, but based on some research that I have done for the European Commission a part of that income disappeared in non-resident accounts or in bearer securities where there was no reporting of investment income. It was the same force that forced the Nordic countries to go to this dual income tax system of a 28 per cent tax rate on investment income.

Canada has been fortunate. Canadians are known for a very high degree of compliance. There are good controls, and politicians are not very tolerant with regard to non-compliant taxpayers. Let us hope that this system continues. However, in European countries that system collapsed.

The Canadian personal tax rates were about 14 per cent of GDP in 1997, compared to 11.6 per cent in the U.S.A. Historically, the rates were about the same, around 10 per cent. However, the Canadian personal taxes have really gone up. This 2.5 per cent point gap represents \$25 billion of additional taxes on individuals in Canada, on a comparable basis. That is going to have an impact.

I will discuss the significant economic benefits from adopting a pure consumption tax model or a pure income tax model. You can go to the pure consumption tax model by essentially allowing more room for RRSP contributions, where there is no tax on investment income. The limits would be removed and other things

à un taux uniforme de 29 p. 100. Ce volet ne fait même pas partie du régime progressif d'imposition, qui ne s'applique qu'au revenu gagné, lié essentiellement aux salaires et aux pensions.

Le taux d'imposition qui vise le revenu de pension va jusqu'à 60 p. 100, soit davantage que celui qui s'applique aux salaires. Cependant, un taux unique de 29 p. 100 s'applique au revenu de placement de capitaux.

Je parle ici de pays où l'on préconise un régime d'impôt très progressif, à tel point qu'il devient dissuasif. Or, les forces du marché ont imposé un certain recul par rapport à ce genre de régime. À l'heure actuelle, on constate une inversion, à savoir que les taux qui visent les revenus d'investissement sont très bas et ceux qui visent les salaires sont très élevés.

J'ai eu l'occasion de participer à une étude pour le compte de la Commission européenne dans le cadre de laquelle je me penchais sur l'importance du phénomène de l'évitement fiscal par l'achat d'euro-obligations et l'utilisation de comptes secrets au Luxembourg, en Suède, en Suisse et dans d'autres pays étrangers. Par ailleurs, selon un article du *Globe and Mail* — et je n'ai pas les chiffres exacts — l'Allemagne aurait, en 1992 ou 1993, perçu 52 milliards de dollars en taxes visant les revenus d'investissement des particuliers. Or, pour le premier trimestre de 1996, le chiffre correspondant était égal à moins 15 milliards de dollars — soit un écart de pratiquement 60 milliards de dollars sur une période de quatre ans.

Que s'est-il donc passé? L'économie ne s'était pourtant pas effondrée. Personne n'a fait d'étude détaillée de cette question, mais, à partir de certaines recherches que j'ai effectuées pour le compte de la Commission européenne, je puis affirmer qu'une partie du revenu a pris le chemin de ces fameux comptes de non-résidents ou de titres au porteur qui ne donnent lieu à aucune déclaration de revenus d'investissement. Il s'agit du même phénomène qui a obligé les pays nordiques à adopter un régime d'impôt sur le revenu à deux volets prévoyant un taux d'imposition de 28 p. 100 pour les revenus d'investissement.

Le Canada a été chanceux à cet égard. Les Canadiens sont très respectueux des lois, c'est bien connu. Il existe de bonnes mesures de contrôle, et la classe politique voit d'un très mauvais oeil les contribuables qui ne respectent pas les règles. Il faut espérer qu'un tel système continue d'exister. Cependant, dans les pays européens il s'est effondré.

Au Canada, les taux d'imposition du revenu des particuliers représentaient 14 p. 100 environ du PIB en 1997, comparativement à 11,6 p. 100 aux États-Unis pour la même année. Par le passé, les taux avaient été à peu près les mêmes, soit de 10 p. 100 environ. Toutefois, le taux d'imposition du revenu des particuliers a fortement augmenté au Canada. L'écart de 2,5 points constaté récemment représente 25 milliards de dollars de plus en impôt sur le revenu des particuliers, toute proportion gardée. Un tel écart n'est pas sans effet.

Je vais parler des avantages économiques importants qui découlent de l'adoption d'un modèle pur de taxe à la consommation ou d'un modèle pur d'imposition du revenu des particuliers. On peut se rapprocher d'un modèle pur de taxe à la consommation en élargissant les possibilités de cotisation à des

done to go to the pure consumption tax model. There could also be a pure income tax model.

There is hesitancy on the political side to adopt these extreme solutions because they want a compromise solution, a middle-ground approach. I believe that if you go to these incremental marginal solutions you are engaging in a damage-control exercise at best.

If you want to seize the market and derive the benefits, you must go beyond what the market is forcing you to do. Ireland did this. Ireland has now become a Celtic Tiger. The tax rates are very low and the economy is booming. Two or three weeks ago, Germany reduced its corporate tax rate from 40 per cent to 25 per cent. It will have a dramatic impact on international flows of corporate taxable income. They did not do it voluntarily; they saw where the market was going and they had no choice.

In the newly emerging economies of India and China, there is virtually no capital income tax. Historically, the Indian and Chinese economies could be ignored. However, today they cannot be ignored. They are becoming very significant forces, ones that are going to compete with enterprises in North America. The competition cannot be ignored.

There are rapid changes taking place in the economic environment. Five years ago, the Canadian tax system looked good. Today, it is not very competitive.

To deal with these pressures, what you need are major changes, not incremental changes. What was considered radical five years ago is now not even adequate.

There are three policy options. First, the pure income tax model, where you can go to a purer form of income tax. If that option is to be considered, it means that it will lower the marginal tax rates. The only way to do that is by going to a very broad base, perhaps by abolishing all RRSP and pension plan deductions and other types of concessions in the tax system. You use that increased revenue to drop the tax rate dramatically. You might be able to come down from the current tax rate of 50 per cent to 25 per cent if you abolish all the incentives. Countries like New Zealand have gone in this direction. They are aiming at a pure income tax model by broadening the base and using the revenues to drop the income tax rates overall.

Second, the pure consumption tax model, where you would go in the opposite direction. You would want to liberalize incentives even further for investment income and only tax consumption.

Third, there are interim incremental measures, which is like walking in the mud — you lift one foot and the second foot sinks. Politically, if you wanted to go that way, you must ensure that any fiscal surplus you have is used to lower the personal and corporate

REER. Dans ce cas, aucun impôt ne s'applique aux revenus d'investissement. Les limites seraient donc supprimées et d'autres mesures seraient prises pour mettre en oeuvre un régime pur de taxe à la consommation. On peut également envisager un régime pur d'impôt sur le revenu.

Sur le plan politique, on hésite à adopter de telles solutions extrêmes. On cherche plutôt une solution de compromis, un terrain mitoyen. J'estime pour ma part que les solutions marginales ou provisoires ne permettent, au mieux, que de limiter les dégâts.

Si on cherche à exploiter le système de marché et à en tirer des avantages, on ne doit pas se laisser imposer une solution par les forces du marché. En Irlande, les autorités l'ont bien compris. On qualifie désormais ce pays de tigre celtique. Les taux d'imposition sont très bas et l'économie roule à fond. Il y a deux ou trois semaines, l'Allemagne a réduit son taux d'imposition des sociétés de 40 p. 100 à 25 p. 100. Cela aura un effet spectaculaire sur les flux internationaux de revenus d'entreprise imposables. Les autorités allemandes n'ont pas agi de façon volontaire; elles ont constaté l'orientation du marché et s'y sont conformées.

Dans les économies émergentes de l'Inde et de la Chine, il n'existe pratiquement aucune taxe sur le revenu du capital. Par le passé, on pouvait ne pas tenir compte de ces deux économies. Tel n'est pourtant pas le cas aujourd'hui. Elles prennent une envergure très considérable, et leurs entreprises vont concurrencer celles de l'Amérique du Nord. Nous ne pouvons faire abstraction d'une telle concurrence.

Le climat économique évolue très rapidement. Il y a cinq ans à peine, le régime fiscal du Canada avait fière allure. Aujourd'hui, il est assez peu concurrentiel.

Lorsque la mer est houleuse, il faut donner de bons coups de barre et ne pas s'en tenir à des changements progressifs. Les mesures jugées radicales il y a cinq ans ne sont même plus à la hauteur aujourd'hui.

Il y a trois grandes possibilités. Premièrement, le modèle pur d'impôt sur le revenu, une forme plus pure de l'impôt. Si cette option était retenue, on abaisserait le taux marginal d'imposition. La seule façon d'y parvenir est d'avoir une assiette fiscale très large, peut-être en abolissant les REER et les déductions pour régimes de retraite et autres concessions du régime fiscal. On se sert de l'accroissement des recettes pour abaisser radicalement le taux de l'impôt. Vous pourriez peut-être réduire à 25 p. 100 le taux actuel de 50 p. 100 si vous abolissiez tous les allègements. Des pays comme la Nouvelle-Zélande se sont engagés dans cette voie. Ils visent un modèle pur d'impôt sur le revenu en élargissant l'assiette et en utilisant les recettes pour faire baisser l'ensemble des taux d'imposition.

Deuxièmement, il y a le modèle pur de taxe à la consommation, qui irait en sens inverse. On libéraliserait davantage les incitatifs fiscaux pour les revenus de placements, et seule la consommation serait frappée d'impôt.

Troisièmement, il y a les mesures mitoyennes, qui sont comme marcher dans la vase: quand on lève un pied, l'autre s'enfonce. Politiquement, si vous adoptez cette voie, vous devez vous assurer que tout excédent budgétaire sert à abaisser le taux marginal

marginal tax rates. In my judgment, they must be immediately lowered by approximately 10 percentage points; otherwise, you will see a massive shift of income out of Canada and into other jurisdictions.

You must reduce the inclusion rate of capital gains from 75 per cent to at least two-thirds, perhaps no more than two-thirds, if possible, even 50 per cent. You may wish to consider reintroduction of the Index Security Investment Plan, ISIP, which provides indexing of capital gains and removes the lock-in effect. You may also consider other selective changes in the area of capital gains or investment income generally.

Senator Meighen: Mr. Poddar, I think you almost answered your own questions, in the sense that you too feel that politicians, being politicians, are likely to choose the third option. I will not argue with you on that.

Let me ask you this: Within the realm of incremental walking in the mud, timid measures — assuming that is where we must walk — you mentioned that at the very least you would urge government to lower personal and corporate marginal tax rates by 10 per cent. As a public policy matter, or for any other more specific reasons, such as employment that you care to cite, do you have a greater preference for reducing personal income tax or corporate income tax?

Mr. Poddar: I think both must be reduced. You cannot have an imbalance in the top personal and corporate rate. Suppose you drop the top corporate rate to 30 per cent, for example, from 45 per cent where it is today. What will happen tomorrow? People will begin to park all of their income in corporations and avoid the top personal tax rate. You really have no choice. The top personal tax rate must move in tandem with the top corporate tax rate.

Senator Meighen: There was one aspect that you did not touch on when you were discussing the lock-in effect. It seems to me that one of the stated and unstated criticisms of capital gains is that it smacks of speculation and, as such, why should people pocket all that gain on a speculative initiative? It is ironic that, for the greatest speculation of all, the lottery, the winnings are not taxed; however, that is a question for another day. What could be worse speculation than buying a lottery ticket?

As you know, in the United States, the rate of capital gains taxation is different, if I am not mistaken, depending upon the length of time that you hold the security, at least. What would be your comment on that?

At the risk of being overruled by those who are far more successful politically than I, it seems that it might take some of the sting away from the idea of speculation if you said: "A person who flips a stock in 24 hours and makes a great profit will be taxed at a higher rate than the person who inherits 100 shares of CPR and must sell those shares in order to pay the rent." Politically there may be some argument for that route; economically, what would be your comment?

d'impôt des particuliers et des sociétés. À mon avis, il faut les abaisser immédiatement d'environ 10 p. 100, sans quoi vous assisterez à une sortie massive des revenus canadiens vers l'étranger.

Il faut réduire le taux d'inclusion des gains en capital et le faire passer de 75 p. 100 à au moins deux tiers, en tout cas pas plus de deux tiers, et si possible même 50 p. 100. Vous voudrez peut-être envisager de revenir au Régime de placements en titres indexés (RPTI), qui permet l'indexation des gains en capitaux et supprime l'effet de blocage. Vous pourrez aussi envisager d'autres changements sélectifs dans le domaine des gains en capital et des revenus provenant de placements en général.

Le sénateur Meighen: Monsieur Poddar, vous avez presque, je crois, répondu à vos propres questions, en ce sens que vous estimez vous aussi que les politiciens, étant des politiciens, vont sans doute choisir la troisième option. Je ne vais pas vous contredire.

Laissez-moi vous poser la question suivante: en ce qui concerne les mesures timides, patager dans la vase, en imaginant que c'est là qu'il faut patager, vous avez dit qu'à tout le moins vous voudriez que le gouvernement abaisse le taux marginal d'imposition des particuliers et des sociétés de 10 p. 100 au moins. Par principe, ou pour des considérations plus précises comme l'emploi, comme vous le mentionnez, préférez-vous réduire l'impôt des particuliers ou celui des sociétés?

M. Poddar: Les deux doivent être abaissés. Il ne peut pas y avoir de déséquilibre entre le taux maximum des particuliers et des sociétés. Imaginez que vous fassiez passer de 45 à 30 p. 100 le taux maximum des sociétés. Que va-t-il arriver demain? Les gens vont se mettre à investir tous leurs revenus dans des sociétés pour éviter le taux maximum d'impôt des particuliers. Vous n'avez vraiment pas le choix. Le taux maximum des particuliers doit baisser en même temps que le taux maximum des sociétés.

Le sénateur Meighen: Il y a un aspect dont vous n'avez pas parlé lorsque vous avez discuté de l'effet de blocage. Il me semble que l'un des reproches explicites et implicites visant les gains en capital, c'est que cela frise la spéculation. Pourquoi dans ce cas les gens devraient-ils empocher tout ce gain à la suite d'une opération de spéculation? Il est paradoxal que la plus grosse spéculation de toutes, la loterie, ne soit pas imposée. Mais ça, c'est une autre question. Qu'est-ce qui est plus spéculatif que d'acheter un billet de loterie?

Comme vous le savez, aux États-Unis, l'imposition des gains en capital est différente, sauf erreur, et varie en fonction de la période d'obtention du titre, à tout le moins. Qu'en pensez-vous?

Au risque d'être contredit par ceux qui ont beaucoup plus de succès que moi en politique, je pense que l'on pourrait atténuer cette accusation de spéculation si vous disiez: «Celui qui revend une action 24 heures après l'avoir achetée et dégage un gros bénéfice sera imposé à un taux plus élevé que celui qui hérite de 100 actions du Canadien Pacifique et qui doit les vendre pour payer le loyer.» Politiquement, il y a peut-être des arguments en faveur de cette façon de faire; du point de vue de l'économie, qu'en dites-vous?

Mr. Poddar: There are two aspects to that. First, once you distinguish short-term and long-term gains, you have created a second lock-in effect. If you have held your stock for 363 days, you are locked in for two more days to get the lower tax rate as opposed to the higher.

The law becomes very complex, because then you must segregate your portfolio into short-term and long-term holdings. Any time you cross the border, the portfolio moves from one pocket to the second. The rules in the U.S. are not that simple for defining short-term versus long-term portfolios.

Economically, again, you could ask why speculation stops at one year. Why not at 12 months, 13 months or two years? It is an arbitrary rule and, like most such rules, it is difficult to argue that economically it is necessarily the best rule.

The Chairman: Canada has a kind of a stop-gap. If you have a pattern of flipping lots of stocks, National Revenue will say you are a trader and charge you regular tax on it. There is some of that.

Senator Meighen, you are a lawyer. Would you not agree?

Senator Meighen: That does exist. You could do one or two trades in a year, and with the way some of our stocks have been acting recently, people have been making a significant amount of money in a short time. I am just trying to address this.

I received a letter the other day from someone who commented on a letter I had written to one of the newspapers supporting lower capital gains. The person who wrote me said that lower capital gains is like speculation and that we should not encourage speculation.

There is some arbitrariness, though, is there not? Even in something such as a year-end, you may not sell your stock in the middle of December because you want to hold it until the beginning of the New Year and have 12 months' benefit.

I do not think it is so shocking to pick a period of time that you consider a reasonable holding period and consider applying a different level of tax if you hold it for that period. However, I am not yet convinced that system would be of some good.

Mr. Poddar: Senator, of all of the schemes I have seen to remove the lock-in effect and allow some degree of targeting, I am really enamoured by the ISIP plan. ISIP basically means putting your entire portfolio in a segregated account. You can pick any portfolio you want. There are benefits and some costs.

The benefits include receiving the indexing; the costs are that you pay tax on an accrual basis. The year-end effect and the lock-in effect do not matter.

Once you have segregated the portfolio, you can pick and choose. You do not have to apply the full tax rate, you can apply the a lower tax rate. When ISIP was introduced, there was a

M. Poddar: Il y a deux aspects à cela. D'abord, quand vous établissez une distinction entre les gains à court terme et les gains à long terme, vous créez un deuxième effet de blocage. Si vous avez détenu votre action pendant 363 jours, vous êtes bloqué pour deux jours de plus si vous voulez bénéficier du taux d'impôt plus bas.

La loi devient très compliquée, parce que vous devez séparer votre portefeuille en titres à court terme et en titres à long terme. Chaque fois que vous traversez la frontière, le portefeuille passe d'une catégorie à l'autre. Les règles aux États-Unis ne sont pas aussi simples que cela quand on veut distinguer les portefeuilles à court terme et les portefeuilles à long terme.

Du point de vue de l'économie, encore une fois, on pourrait poser la question de savoir pourquoi il n'y a plus de spéculation à partir d'un an. Pourquoi pas 12 mois, 13 mois ou deux ans? C'est une règle arbitraire, et, comme la plupart des règles de ce genre, il est difficile de soutenir que du point de vue de l'économie ce soit forcément la meilleure.

Le président: Le Canada a une solution partielle. Si vous avez l'habitude de revendre beaucoup d'actions, Revenu Canada dira que vous êtes un courtier et imposera l'impôt normal. Cela existe.

Sénateur Meighen, vous êtes avocat. N'êtes-vous pas d'accord?

Le sénateur Meighen: Cela existe. Vous pourriez faire une ou deux opérations dans l'année, et, vu le comportement de certaines de nos actions récemment, il y a des gens qui ont réalisé des sommes importantes en peu de temps. C'est précisément de cela que je veux parler.

L'autre jour, j'ai reçu une lettre de quelqu'un qui réagissait à une lettre que j'avais envoyée à un journal en faveur de l'abaissement de l'impôt sur les gains en capital. La personne m'a dit que ces gains sont de la spéculation et qu'il ne faut pas encourager cela.

Mais il y a un certain degré d'arbitraire, n'est-ce pas? Même en fin d'exercice, on peut ne pas vendre son action au milieu de décembre pour en être encore propriétaire au début de la nouvelle année et dégager un bénéfice de 12 mois.

Je ne trouve pas cela scandaleux de choisir un moment qui vous semble raisonnable pour vendre et d'appliquer un impôt différent si vous détenez un titre pour une période donnée. Par contre, je ne suis pas encore convaincu que ce système serait bon.

M. Poddar: Sénateur, de toutes les idées que j'ai vues pour supprimer l'effet de blocage et permettre un certain ciblage, c'est le RPTI qui me plaît le plus. Ce régime permet de placer tout votre portefeuille dans un compte distinct. Vous pouvez choisir le portefeuille que vous voulez. Il y a des avantages et certains coûts.

Parmi les avantages, il y a l'indexation; les coûts, c'est que vous payez l'impôt selon la méthode de la comptabilité d'exercice. L'effet de la fin de l'exercice et celui du blocage n'interviennent pas.

Une fois que vous avez créé un portefeuille distinct, vous pouvez choisir à votre guise. Vous n'avez pas à appliquer le taux d'impôt maximum; vous pouvez appliquer le taux plus bas.

significant amount of fine-tuning done to make the overall plan attractive.

Senator Meighen: You pay at the end of each year, just as you pay tax on interest accrual?

Mr. Poddar: Yes, but then the government had allowed some averaging rules.

Senator Meighen: We are all too young to remember this. It was back in 1972.

Mr. Poddar: It operated like a mutual fund: you make your investment and you find out the closing value at year-end. That is the accrued gain. The accrued gain was reduced by an indexing adjustment in order to determine your total gain in that year. On that gain, the government had a moving average that said you report half this year and the remaining half will go to the following year.

In that way, you smooth out year-to-year variations. Sometimes you can have a huge gain and then a huge loss. That was a very effective plan from an economic point of view.

Senator Meighen: Would I not still need to come up with the cash, even though I have not sold the security?

Mr. Poddar: For the liquid portfolio, there is a fair amount of turnover taking place inside.

Senator Meighen: Are you in favour of changing the method of taxation of options, as has been suggested, and moving it to the point where the stock is sold rather than the point at which the stock is exercised?

Mr. Poddar: The stock option for the employees?

Senator Meighen: Yes.

Mr. Poddar: Yes, that would be a given. If we have to continue with our current high marginal tax rates on investment income and employment income, you have to do something to address the disparity in the U.S. and Canadian tax rates of mobile employees, and providing that relief would be a welcome change.

Senator Meighen: In the realm of incremental half-measures, what about tax-free roll-overs within a specified industry or field? It has been suggested to us in the information technology field, I believe. If you cash out your investment in one company and roll it into another in the same field, it would be exempt from taxation.

Mr. Poddar: I think it may depend upon how you design and structure it.

Senator Meighen: The Americans have such a plan.

Mr. Poddar: Even in Canada, of course, within the same company you are allowed to exchange one stock for another. There is a lot of flexibility allowed for rollovers. For the company investment in real property, we allow the rollover.

Lorsque le RPTI a été créé, on y a fait beaucoup de modulation pour que le régime soit attirant.

Le sénateur Meighen: Vous payez à la fin de chaque exercice, de la même façon que vous payez l'impôt sur l'accumulation des intérêts?

M. Poddar: Oui, mais le gouvernement avait alors autorisé certaines règles d'étalement.

Le sénateur Meighen: Nous sommes trop jeunes pour nous en souvenir. C'était en 1972.

M. Poddar: Cela fonctionnait un peu comme un fonds mutuel: vous faites votre placement et vous calculez la valeur de clôture à la fin de l'exercice. C'est le gain accumulé. Le gain accumulé était réduit en fonction de l'inflation pour calculer le gain total de l'année. Sur ce gain, le gouvernement appliquait une moyenne mobile qui vous laissait en déclarer la moitié dans l'exercice courant et l'autre moitié dans l'exercice suivant.

De cette façon, on atténue les variations annuelles. Quelquefois il y a un gain énorme, quelquefois une perte énorme. C'était très efficace du point de vue économique.

Le sénateur Meighen: Ne me faut-il pas toutefois avoir l'argent même si je n'ai pas vendu le titre?

M. Poddar: Pour le portefeuille liquide, il y a en effet pas mal de mouvement.

Le sénateur Meighen: Préconisez-vous de changer la méthode d'imposition des options, comme on l'a suggéré, et de considérer le moment où est vendue l'action plutôt que le moment où est exercée l'option?

M. Poddar: L'option d'achat d'actions pour les employés?

Le sénateur Meighen: Oui.

M. Poddar: Oui, c'est évident. Si nous devons continuer à avoir des taux marginaux d'imposition aussi élevés sur les revenus d'investissement et d'emploi, il faut faire quelque chose pour contrer la disparité entre les taux d'imposition américains et canadiens d'employés mobiles, et cet allègement serait très bienvenu.

Le sénateur Meighen: En fait de demi-mesures marginales, que penseriez-vous des transferts en franchise d'impôt au sein d'une industrie ou d'un secteur donné? Je crois que c'est quelque chose qu'on nous a suggéré dans le secteur de la technologie de l'information. Si vous liquidiez un investissement dans une société et le transfériez dans une autre du même secteur, vous ne seriez pas imposé.

M. Poddar: Cela peut dépendre de la façon dont c'est conçu et structuré.

Le sénateur Meighen: Les Américains ont un régime semblable.

M. Poddar: Même au Canada, évidemment, au sein de la même société, on est autorisé à échanger une action contre une autre. Il y a beaucoup de latitude en ce qui concerne les transferts. Pour les investissements d'une société en immobilier, nous autorisons les transferts.

The Chairman: His question was if you cash out and then you buy.

Mr. Poddar: I see. I would need to look at the details of the proposal to have an informed view on it.

Senator Kroft: I am interested in your analysis or observation that the Nordic countries abandoned all their principles in order to do what they had to do. After many years of a highly progressive left-wing type of approach to their economy, they moved to a very aggressive treatment of capital income. This is perhaps asking you to tread a bit on political ground, but, in Canadian terms, what would be the indicators that you would look for that would suggest when we might be in a position of having to make that kind of fundamental re-evaluation?

Perhaps you can look at that by saying what the triggers were in those countries. You pointed out the European Community appeared to have loss of revenue basically because of disappearance of capital into other places. Let us look at the Nordic countries. What drove them to that? Can you try to relate it to our own situation somewhat?

Mr. Poddar: Essentially, it was disappearance of personal investment income and, at the corporate level, very significant activity in the area of transfer pricing, shifting income to lowest tax jurisdictions, which basically can be done through appropriate planning of your tax affairs without shifting bricks and mortars. Sometimes the bricks and mortar also move.

In Canada, I think you do hear differences in investment in certain sectors. If you look at the venture investment pool in Canada versus the U.S., the U.S. venture investment pool is moving up very rapidly. It has gone up by several hundred per cent. In Canada, it is almost \$2 billion. It has gone up somewhat, but nothing dramatic. Is that because of the tax rates? I definitely see more and more clamour for going to the U.S. Of course, part of that is based on opportunities, but obviously the taxes have a big role to play. A 5- or 10-percentage-point gap in the tax rates is quite a noticeable gap. In the case of capital gains, it is almost double — 20 per cent versus 40 per cent.

I must confess that I do not think we are facing the same crisis in terms of the revenue shortfall. In the Nordic countries, the impression I have is that there was a massive outflow of investments into Luxembourg and Swiss bank accounts and even other offshore jurisdictions. In countries like Denmark, they have strict enforcement, and they could do that. Other countries could not have the same enforcement mechanism. When Sweden and Norway went to the dual income tax system with a top rate of 28 per cent, Denmark had no choice but to copy that model.

Senator Kroft: I should like to pick up on the last part of your remarks and go to an area where Senator Meighen was questioning but from a different perspective. You and he were exchanging views on the idea of the length of the hold from the perspective of the investor, the business person or professional person or whoever, who has had a investment activity as part of

Le président: Il vous posait la question en cas de liquidation et de rachat.

M. Poddar: Je comprends. Il faudrait que j'étudie les détails de la proposition pour vous donner un avis averti.

Le sénateur Kroft: Je trouve intéressante votre analyse ou votre observation concernant les pays nordiques, qui auraient abandonné tous leurs principes pour faire ce qu'ils avaient à faire. Après de nombreuses années de gestion très progressiste de gauche de leur économie, ils sont passés à un traitement très agressif du revenu du capital. Peut-être ma question est-elle un peu trop politique, mais, pour ce qui est du Canada, quels indicateurs vous porteraient à dire qu'il est temps d'envisager de procéder à ce genre de réévaluation fondamentale?

Peut-être que vous pouvez répondre en nous disant ce qui a déclenché cela dans ces pays. Vous avez dit que la Communauté européenne semblait avoir accusé une perte de revenu essentiellement parce qu'elle a perdu des capitaux qui sont allés ailleurs. Considérons les pays nordiques. Qu'est-ce qui les a menés à cela? Pouvez-vous essayer de comparer leur situation à la nôtre?

M. Poddar: C'est essentiellement que le revenu d'investissement personnel avait disparu et que, pour ce qui est des sociétés, il y a eu une très forte activité dans les prix de transfert entre sociétés, le transfert de revenus dans des pays où l'impôt est moins élevé, ce que l'on peut faire en planifiant bien sa situation fiscale sans déplacer les bâtiments. Quelquefois, cela aussi déménage.

Au Canada, il semble que les investissements diffèrent dans certains secteurs. Si vous considérez les investissements en capital risque au Canada par rapport aux États-Unis, ils augmentent beaucoup plus aux États-Unis. Ils ont monté de plusieurs centaines de pour cent. Au Canada, ils atteignent près de 2 milliards de dollars. Cela a un peu augmenté, mais rien d'énorme. Est-ce du fait des taux d'imposition? Je constate certainement que l'on parle beaucoup plus de déménager aux États-Unis. Certes, il y a aussi la question des débouchés, mais il est évident que les impôts jouent un rôle important. Un écart de 5 à 10 p. 100 dans les taux d'imposition est significatif. Pour ce qui est des gains en capital, c'est presque le double — 20 p. 100 par rapport à 40 p. 100.

J'avoue que je ne pense pas que nous fassions face à la même crise pour ce qui est de la perte de revenus. Dans les pays nordiques, j'ai l'impression qu'il y avait une sortie massive d'investissements vers les comptes bancaires du Luxembourg et de la Suisse, et même vers d'autres pays étrangers. Dans des pays comme le Danemark, il y a des règles très strictes, et ils ont pu agir. Dans d'autres pays, c'était différent. Lorsque la Suède et la Norvège ont adopté le régime d'impôt sur le double revenu avec un taux maximum de 28 p. 100, le Danemark n'a pas eu le choix et a dû suivre.

Le sénateur Kroft: J'aimerais revenir sur ce que vous disiez tout à l'heure et sur les questions du sénateur Meighen, mais en posant la question un peu différemment. Vous discutiez de la durée pendant laquelle un investisseur, un homme d'affaires ou un professionnel, ou n'importe qui d'autre, qui investit dans le cadre de son régime d'épargne, gardait ses actions. J'aimerais que nous

their savings program. I should like to turn more to the venture capital investor, both the entrepreneur and the investor, and ask you whether you think that there is not a very strong case for substantially preferred treatment on capital gains for longer-term holds rather than the one year, reaching out three to five years, in order to encourage the entrepreneurial commitment to the building of a business and encourage the investment commitment to the building of that business and focusing on the people, either investors or entrepreneurs, who are actually involved in the business rather than just buying securities on an exchange. It seems to me it then leads you into the question of options.

One thing that we would want to do and that the Americans seem to be doing very well is getting both investment and entrepreneurial commitment into actually getting in and building the businesses rather than just as a portfolio investor. Would you see anything wrong with giving dramatic encouragement to the person, investor or entrepreneur who would put the money into building a business up for a longer time? It may be a drop in the rate each year, sequentially, so that when you get out to the fourth or fifth year you come out to no tax.

Mr. Poddar: You have to look at taxation of capital gains in the broader context of taxation of capital income. The U.S. system is different from the Canadian one. The U.S. does not provide corporate shareholder tax integration. They have no equivalent to the dividend tax credit. They can have any system they want for capital gains taxation because it is not linked to taxation of dividends. In Canada, suppose you do go to a differentiated tax system for long-term and short-term capital gains. Then you ask the question: How will you link that differentiation through the taxation of dividends?

On top of that, you also asked how you treat the corporate taxable income in the first place. Will you keep your corporate tax rate at 43 per cent to 44 per cent right now, or will you drop it? If you drop all those rates down to 25 per cent to 30 per cent, and those are not rates that are out of range in today's discussion, then perhaps your capital gains tax rate will be no more than 20 per cent to 25 per cent. At that rate, do you worry about differentiating between short- and long-term gains? At the 36 per cent or 37 per cent tax rate you have, yes, it is worth considering any mechanism for reducing the tax on capital gains, but if the overall rates come down to the 30 per cent range, perhaps the differentiation is not warranted.

Senator Kroft: On the question of the absence of an integrated dividend tax credit system, it strikes me that it would be not unreasonable — and we all have to pay a price for the benefit we receive — if you had a greatly enhanced capital gains benefit for investing in a business for a longer period, that perhaps through a tax rate it might be made unattractive for you to take a dividend out. In other words, you might pay a dividend at an ordinary income rate.

The whole incentive that we seem to be missing and which I am seeking is the incentive to get investment in there to build the business, not to flip it and run with it.

considérons plutôt l'investisseur de capital de risque, l'entrepreneur et l'investisseur, et je vous demanderais si vous pensez qu'il ne serait pas tout à fait justifié d'accorder un traitement nettement préférentiel aux gains en capital tirés d'investissements à long terme plutôt qu'à ceux qui résultent d'investissements d'un an, ou de trois à cinq ans, afin d'encourager les entrepreneurs à développer leurs affaires et d'encourager les investisseurs à investir dans ce développement. Cela favoriserait les investisseurs ou les entrepreneurs qui s'occupent vraiment de l'entreprise plutôt que ceux qui se contentent d'acheter des actions à la bourse. Cela me semble ramener à la question des options.

Une chose qu'il nous faudrait faire, et les Américains semblent bien le faire, c'est obtenir que les investisseurs et les entrepreneurs montent des affaires et les développent plutôt que de s'inquiéter simplement de leur portefeuille. Verriez-vous un inconvénient à accorder un réel encouragement à la personne, investisseur ou entrepreneur, qui met de l'argent dans la création d'une entreprise à long terme? On peut penser à une diminution du taux chaque année, jusqu'à ce qu'au bout de quatre ou cinq ans ces gains ne soient plus impossibles.

M. Poddar: Il faut considérer l'imposition des gains en capital dans le contexte général de l'imposition du revenu du capital. Le régime américain est différent du régime canadien. Il ne prévoit pas l'intégration fiscale des actionnaires de sociétés. Ils n'ont pas l'équivalent du crédit d'impôt pour dividendes. Ils peuvent avoir le régime qu'ils veulent pour l'imposition des gains en capital parce que ce n'est pas lié à l'imposition des dividendes. Au Canada, si l'on optait pour un régime d'imposition différencié pour les gains en capital à court et à long terme, comment combiner cela avec l'imposition des dividendes?

En plus, vous avez aussi demandé comment traiter le revenu imposable d'une société. Est-ce qu'on maintient le taux d'imposition des sociétés à 43 ou 44 p. 100, ou est-ce qu'on le diminue? Si on ramène tous ces taux à 25 ou 30 p. 100, et ce ne serait pas exagéré dans la conjoncture actuelle, peut-être qu'alors le taux d'imposition des gains en capital ne dépassera pas beaucoup 20 à 25 p. 100. À ce taux, vous inquiétez-vous de faire une différence entre les gains à court et à long terme? Avec le taux actuel de 36 ou 37 p. 100, envisager un mécanisme permettant de réduire l'impôt sur les gains en capital n'est certainement pas inutile, mais si tous les taux retombaient aux alentours de 30 p. 100, cette différenciation ne serait peut-être plus nécessaire.

Le sénateur Kroft: À propos de l'absence de système intégré de crédits d'impôt pour les dividendes, je pense qu'il ne serait pas déraisonnable — et il est normal de payer si l'on reçoit quelque chose — de bénéficier d'un traitement beaucoup plus favorable pour les gains en capital lorsque l'investissement dans une entreprise est à long terme, que peut-être à cause du taux d'imposition on n'aurait pas intérêt à toucher des dividendes. Autrement dit, les dividendes seraient imposées au taux normal d'impôt sur le revenu.

Il me semble que ce qui nous manque, c'est un mécanisme qui nous encouragerait à investir dans une entreprise à long terme plutôt que dans plusieurs à court terme pour multiplier les chances de bénéfices.

I am searching for a sense of the potential for the capital gains mechanism to achieve some of these purposes.

Mr. Poddar: It will be good for business. I am really of the view that, in the interest of simplicity, you should keep one set of rules for all gains. Will you be differentiating real estate gains from the share gains? Will you provide this special preference only for the share gains or also for land, for real property? You have the questions of short-term/long-term, real property versus other types of property, domestic and foreign shares.

Currently, we have one single tax rate applicable to the entire portfolio, regardless of what it represents. It might bring some simplicity, but when you are doing that distinction, will that simplicity be maintained?

Senator Kroft: I would be less preoccupied with it if it were a piece of real estate involved in a business that you were building. If it happened to be another asset or a piece of machinery or anything else, I would be less preoccupied. It could be an apartment block you happen to own as an investment. I am searching for what you have asked us to search for, the more radical step rather than the incremental foot-in-the-mud step.

Mr. Poddar: Just to differentiate, short term and long term will not be in my definition of radical. It will be extremely complex and radical in that sense, but economic radicalism really means bringing the overall tax rates down to the 30 per cent range.

Senator Kroft: My proposal would have it go to nothing or to go dramatically lower, but the price you would pay would be a committed investment.

Mr. Poddar: But again confined to capital gains only?

Senator Kroft: That is my question.

Mr. Poddar: I personally prefer as much action on corporate tax rates and personal tax rates in general.

Senator Angus: As a matter of interest, in lecturing at Harvard, do you lecture on Canadian taxes or taxation policy generally?

Mr. Poddar: It is a bit of everything.

Senator Angus: Is it in the fiscal area?

Mr. Poddar: Yes, it is all on taxation systems, comparative taxation. I also do a lot of lecturing on VAT.

Senator Angus: I had the impression in listening to you — and it is hard to generalize, I appreciate — that the current American system is more conducive to a productive economy in the modern environment. Am I correct?

Mr. Poddar: The U.S. is now almost the lowest-taxed country among OECD member countries. Their tax-to-GDP ratio is in the range of 30 per cent. I just gave a paper two weeks ago at the Canadian Tax Foundation. There are some dramatic events taking

Je me demande si un mécanisme différent régissant les plus-values, ou gains en capital, permettrait d'atteindre ce genre d'objectifs.

M. Poddar: Ce serait bon pour les entreprises. À dire vrai, pour éviter les complications, les plus-values ne devraient être régies que par une seule règle. Faudrait-il faire une distinction entre les plus-values immobilières et les plus-values boursières? N'offririez-vous ce traitement préférentiel qu'aux plus-values boursières, ou aussi aux plus-values foncières, immobilières? Il y a les questions de court terme et de long terme, d'opposition entre les biens immobiliers et d'autres types de biens, les actions nationales et étrangères.

À l'heure actuelle, nous n'avons qu'un seul taux d'imposition qui s'applique à toutes les formes d'investissements, quoi qu'elles représentent. La situation pourrait peut-être être un peu plus simple, mais si vous faites ce genre de distinction, est-ce que cette simplicité ne disparaîtra pas?

Le sénateur Kroft: Cela me poserait moins de problèmes s'il s'agissait d'un bien immobilier servant à la création d'une entreprise. Si c'était un autre genre de bien ou de l'équipement, ou que sais-je, cela me préoccuperait moins. Ce pourrait être un immeuble de rapport dont je suis propriétaire. Je cherche ce que vous nous avez demandé de chercher, une mesure plus radicale et moins laborieuse.

M. Poddar: Un petit distinguo: le court terme et le long terme n'entrent pas dans ma définition de radical. Ce sera extrêmement complexe et radical dans cette mesure, mais par radicalisme économique il faut en fait entendre une réduction globale des taux d'imposition à 30 p. 100.

Le sénateur Kroft: Je proposerais une exonération totale ou une réduction encore plus spectaculaire, mais le prix à payer serait l'investissement à long terme inconditionnel.

M. Poddar: Mais encore une fois limité aux seules plus-values?

Le sénateur Kroft: C'est la question que je vous pose.

M. Poddar: Personnellement, je préférerais des mesures visant plutôt l'impôt sur les sociétés et l'impôt sur le revenu des particuliers d'une manière générale.

Le sénateur Angus: Je suis curieux. À Harvard, les cours que vous donnez concernent-ils la fiscalité canadienne ou les politiques fiscales d'une manière générale?

M. Poddar: Un peu de tout ça.

Le sénateur Angus: Dans le domaine fiscal?

M. Poddar: Oui, tous les régimes fiscaux, la fiscalité comparée. Je donne aussi beaucoup de cours sur la TVA.

Le sénateur Angus: J'ai eu l'impression en vous écoutant — et je sais qu'il est difficile de généraliser — que le système américain actuel semble plus favorable à une économie productive dans l'environnement moderne. N'est-ce pas?

M. Poddar: Les États-Unis sont aujourd'hui pratiquement le pays le moins imposé de tous les pays membres de l'OCDE. Le ratio entre les impôts et le PIB est de l'ordre de 30 p. 100. Il y a deux semaines j'ai fait un exposé devant l'Association canadienne

place. Defence spending in the U.S. was about 29 per cent of the budget; it is now down to 19 per cent. That means they now have 10 per cent more room either to spend on other priorities or to reduce taxes, which are already low.

Canada's tax-to-GDP ratio is about 37 per cent; the U.S. is 29.5 per cent. That 7 per cent gap represents \$70 billion of extra taxes in Canada. If the U.S. uses any part of that cut in Defence spending for reduction in taxes, God help us. It is an alarming situation. I was in the Ministry of Finance for 20 years. I know the pressures that government face but, in the past five years, the world has moved dramatically.

Senator Angus: We are not keeping up.

Mr. Poddar: That is right. Canada, from being an average-taxed country, is now moving to the point of being the highest-taxed country.

Senator Angus: I am looking at your options and listening as well to your evidence about them. I am not sure I would agree that they are the only options. Let me try you, for example, on this one. Given the environment you have described and the relatively small amount of money that flows into the Consolidated Revenue Fund from capital gains tax and the patterns of behaviour today, what would be wrong with simply abolishing the capital gains tax right away?

Mr. Poddar: I have an even more generous solution. Perhaps I can share with you this paper, which was presented at the Canadian Tax Foundation.

Senator Angus: We would love to have a copy.

Mr. Poddar: In 1996 or 1997, the total tax collected by the Government of Canada from investment income of individuals was in the range of \$6 billion to \$8 billion.

Senator Angus: I have seen the tables that are in that article. They are very graphic.

Mr. Poddar: Yes.

Senator Angus: You are saying that, if you had a magic wand, you would abolish the capital gains tax entirely and we would be better off all around?

Mr. Poddar: Politically, I may sound stupid.

Senator Angus: That is another subject. People with magic wands do not do well politically, I am afraid. Maybe that will change, too.

Some say that, if the capital gains tax were reduced to zero in Canada, then you must make concomitant changes in the tax structure. I do not agree with that, but I would like to have your comments.

Others say that as soon as we abolish capital gains tax in Canada we will end up with estate taxes like the U.S., which are

d'études fiscales. Le paysage se transforme d'une manière assez extraordinaire. Les dépenses de défense des États-Unis représentaient environ 29 p. 100 du budget; aujourd'hui elles ne représentent plus que 19 p. 100. Cela signifie qu'ils ont aujourd'hui 10 p. 100 de plus de marge de manoeuvre qu'ils peuvent consacrer à d'autres priorités ou à une réduction de la fiscalité, qui est déjà très basse.

Le ratio impôt-PIB au Canada est d'environ 37 p. 100; aux États-Unis il est de 29,5 p. 100. Cet écart de 7 p. 100 correspond à 70 milliards d'impôts supplémentaires au Canada. Si les États-Unis utilisaient ne serait-ce qu'une partie de cette réduction des dépenses de défense pour réduire la fiscalité encore plus, la situation deviendrait alarmante. Je préfère ne pas y penser. J'ai travaillé au ministère des Finances pendant 20 ans. Je sais à quelles pressions le gouvernement est soumis, mais au cours des cinq dernières années le monde a évolué d'une manière spectaculaire.

Le sénateur Angus: Et nous n'arrivons pas à suivre.

M. Poddar: Exactement. Le Canada, qui était un pays à la fiscalité moyenne, est en train de devenir le pays le plus imposé du monde.

Le sénateur Angus: Je regarde vos options tout en écoutant vos commentaires. Je ne suis pas sûr d'être d'accord avec vous pour dire que ce sont les seules options. Permettez-moi de vous lancer un exemple. Étant donné l'environnement que vous venez de décrire et les sommes relativement minimes que rapporte au Trésor public l'impôt sur les plus-values et les tendances financières actuelles, quel problème pourrait poser une abolition pure et simple de l'impôt sur les plus-values?

M. Poddar: J'ai une solution encore plus généreuse à vous proposer. Si vous voulez, je peux vous donner le texte de l'exposé que j'ai fait devant l'Association canadienne d'études fiscales.

Le sénateur Angus: Cela nous ferait le plus grand plaisir.

M. Poddar: En 1996 ou en 1997, le total de l'impôt recueilli par le gouvernement du Canada sur les revenus d'investissement de particuliers était de l'ordre de 6 à 8 milliards de dollars.

Le sénateur Angus: J'ai vu les tableaux qui accompagnent ce document. Ils sont très révélateurs.

M. Poddar: Oui.

Le sénateur Angus: Vous dites que si vous aviez une baguette magique vous aboliriez totalement l'impôt sur les plus-values et que le pays ne s'en porterait que mieux?

M. Poddar: Politiquement, cela peut sembler un peu fou.

Le sénateur Angus: C'est un autre sujet. Je crains que les magiciens ne soient particulièrement doués pour la politique. Cela changera peut-être aussi.

Certains disent que si l'impôt sur les plus-values était réduit à zéro au Canada, il faudrait automatiquement accompagner cette mesure d'une modification de la structure fiscale. Je ne suis pas d'accord, mais j'aimerais savoir ce que vous en pensez.

Selon d'autres, si nous abolissons l'impôt sur les plus-values au Canada, nous nous retrouverons immédiatement avec des

punitive. I do not agree with that because we already have the concept of the deemed realizations upon death.

Mr. Poddar: If you just abolish the tax on capital gains, it will be a heyday for tax practitioners. We are very busy. I do not know what will happen to us if you do that. There will be tremendous tax-planning opportunities created if you abolish the capital gains tax. If you want to go that way, go with your eyes open.

Senator Angus: You find that that would be okay, do you not?

Mr. Poddar: No.

Senator Angus: To abolish the capital gains tax?

Mr. Poddar: I will not endorse it economically nor will I endorse it for the stability of the tax system.

Senator Angus: You would do other things?

Mr. Poddar: I would want to maintain neutral treatment of different types of investment income.

Senator Angus: What about your proposition that only 25 per cent of investment income, as opposed to earned income, is taxed in Canada? How accurate is that, really, given all the tax planning that is out there? You mentioned Belgium and Liechtenstein and the Cayman Islands. It seems that a lot of money is invested by Canadians, money that is not reflected in those percentages.

Mr. Poddar: These are all estimates. In my judgment, they are pretty reasonable. Ernst & Young has a wealth database of individuals by income bracket, where we take the value based on Statistics Canada surveys of housing starts and number of homeowners. The RRSPPs and RPP wealth is fairly well documented and aggregate. We reconcile individual data collection through the aggregate totals, which are available through Statistics Canada. I do not think you will find much disagreement with the fact that, overall, for the nation as a whole, close to 75 per cent or even 80 per cent of the total wealth is tax-sheltered. This is not illegal avoidance in the non-resident accounts.

Within Canada, if you take all the money in RESPs, RRSPPs, in housing stock and in small business capital gains, you can easily arrive at that 75 per cent number. In fact, it is higher than 75 percent.

Senator Angus: The number that forms the totality in your calculation, I believe, and I suggest, would be considerably higher if there were no capital gains tax. That is because, first of all, the lock-in effect would disappear, there would be a much greater turnover of investments, people would feel free to invest in businesses, and there would be capital projects of all kinds without fear of having this tax.

Mr. Poddar: Once you remove the tax on investment income, naturally, the pie will be bigger. In that sense, the savings and wealth would be bigger.

impôts sur les successions aussi élevés qu'aux États-Unis, impôts punitifs s'il en est. Je ne suis pas d'accord, parce que nous avons déjà le concept d'actifs réputés réalisés au moment du décès.

M. Poddar: Si vous abolissez simplement l'impôt sur les plus-values, ce sera la fête pour les fiscalistes. Nous sommes déjà très occupés. J'ignore ce qui pourrait nous arriver si vous preniez une telle décision. Une abolition de l'impôt sur les plus-values entraînerait des possibilités immenses de planification fiscale. Si c'est ce que vous voulez, faites-le, mais gardez les yeux ouverts.

Le sénateur Angus: Ce serait une bonne chose, n'est-ce pas?

M. Poddar: Non.

Le sénateur Angus: L'abolition de l'impôt sur les plus-values?

M. Poddar: Je n'approuverai cette idée ni du point de vue économique ni du point de vue de la stabilité du système fiscal.

Le sénateur Angus: Vous feriez d'autres choses?

M. Poddar: Je souhaite le maintien d'un traitement neutre des différents types de revenus d'investissements.

Le sénateur Angus: Qu'en est-il alors de votre proposition de n'imposer au Canada que 25 p. 100 des revenus d'investissements par opposition au revenu gagné? Comment peut-on être sûr des chiffres, étant donné toutes les possibilités de planification fiscale existantes? Vous avez parlé de la Belgique, du Liechtenstein et des îles Caïmans. Il me semble que les Canadiens investissent beaucoup d'argent, argent qu'on ne retrouvera pas dans ces pourcentages.

M. Poddar: Ce ne sont que des estimations. À mon avis, elles sont assez raisonnables. Ernst & Young bénéficie d'un trésor de données de base sur les particuliers par tranches d'impôt où la valeur est calculée sur la base des enquêtes de Statistique Canada sur les mises en chantier et sur le nombre de propriétaires. Nous connaissons pratiquement tous les chiffres sur les REER et les RPA. Nous recoupons toutes les données individuelles à partir des totaux cumulés qui nous sont fournis par Statistique Canada. Je crois que pratiquement tout le monde est d'accord pour dire que d'une manière générale, pour l'ensemble de la nation, près de 75 p. 100, ou même de 80 p. 100, de la richesse totale sont exonérés d'impôt. Il ne s'agit pas d'évasion fiscale dans les comptes non résidents.

Au Canada, si vous additionnez tout l'argent investi dans les REEE, les REER, dans les mises en chantier et dans les plus-values de petites entreprises, vous pouvez facilement arriver à ce chiffre de 75 p. 100. En fait, il est supérieur à 75 p. 100.

Le sénateur Angus: Le total auquel vous arrivez, je crois, et je dis, serait considérablement plus élevé s'il n'y avait pas d'impôt sur les plus-values. D'abord, pour commencer, l'effet de blocage disparaissant, il y aurait une plus grande frénésie d'investissement, la population se sentirait libre d'investir dans des entreprises, et il y aurait des projets d'investissement de toutes sortes sans cette peur de l'impôt.

M. Poddar: Si vous supprimez l'impôt sur les revenus d'investissements, naturellement, le fromage augmente. Dans ce cas, les économies et la richesse augmentent d'autant.

Senator Angus: You have talked about your three options, and the one you like the least is the "foot in the mud." In the last three days, there have been many articles in the newspapers, which is the current government's way of having a dry run of the budget before February 28. We are told, for example, that the exclusion rate on capital gains will go down from 75 per cent, to some people 65 per cent, others 62.5 per cent. Whatever it is, in your mind does that constitute *de minimis* change?

Mr. Poddar: That is a marginal change that is justifiable on technical grounds because the tax on dividends is now approximately 32 per cent and the tax on capital gains is 37 per cent. That disparity can be eliminated if you go to two-thirds inclusion rate for the capital gains.

Senator Angus: In terms of benefits derived from the reduction of the capital gains tax, does that not do anything?

Mr. Poddar: No, that is a minor tinkering adjustment.

Senator Angus: In like manner, the 20 per cent going to 30 per cent over a period of how many years? Would it be 2 per cent a year for five years on U.S. or foreign content for RRSPs and pension funds? How would you quantify that?

Mr. Poddar: There is no benefit immediately to the Canadian economy for increasing the foreign content rule. It is designed to ensure that pensioners, or potential pensioners, are able to invest portfolios in productive international investments. As it is, my impression is that those who are able to make some inquiries through the clone funds can go to 100 per cent RRSPs anyway for foreign securities.

Senator Angus: You have very nicely made the point that we are living in extraordinarily different times than we were five years ago and that the tax structure is quite critical to our future prosperity in Canada and the well-being of our citizenry, given that we seem to be faced with a declining standard of living in real terms.

Mr. Poddar: I will give you one example that graphically illustrates my point. Even for me it was shocking news. A client came to us and said, "My Canadian tax is too high. I would like to find low-cost alternatives." Through some planning, the income was shifted to a U.S. state and the taxpayer saved only 6 percentage points. The differential in the Canadian corporate tax rate and the tax rate in the U.S., federal and state taxes combined, was 6 percentage points lower in the U.S. than in Canada. Therefore, the taxpayer only benefited by 6 percentage points. However, Canada lost the full 44 percentage points. Thirty-eight percentage points went to the U.S. government. The taxpayer received 6 percentage points. Even though we like to help the clients, I came away sad and morose. I said, "My God, I hate to shift the Canadian tax dollar to the U.S. just to save the client 6 percentage points in tax." This is what is happening.

Le sénateur Angus: Vous avez présenté vos trois options, et vous avez comparé celle que vous aimez le moins au fait de marcher dans la boue. Au cours des trois derniers jours, il y a eu de nombreux articles dans les journaux, ce qui est la façon pour le gouvernement de préparer le terrain pour le budget avant le 28 février. On nous dit par exemple que le taux d'exclusion sur les gains en capital, qui est de 75 p. 100, diminuera, et pour certains tombera à 65 p. 100, pour d'autres à 62,5 p. 100. Quoi qu'il en soit, à votre avis cela constitue-t-il un changement *de minimis*?

M. Poddar: Il s'agit d'un changement marginal qui est justifiable sur le plan technique parce que l'impôt sur les dividendes est à l'heure actuelle d'environ 32 p. 100 et l'impôt sur les gains en capital est de 37 p. 100. Cette disparité peut être éliminée si on opte pour un taux d'inclusion des deux tiers pour les gains en capital.

Le sénateur Angus: En ce qui concerne les avantages découlant de la réduction de l'impôt sur les gains en capital, cela n'a aucun effet?

M. Poddar: Non, il s'agit d'un simple rajustement mineur.

Le sénateur Angus: Dans la même veine, le 20 p. 100 qui passera à 30 p. 100 sur une période de combien d'années? Est-ce que ce serait 2 p. 100 par année pendant cinq ans sur le contenu américain ou étranger des REER et des fonds de pension? Comment calculez-vous cela?

M. Poddar: L'augmentation de la règle du contenu étranger ne présentera pas d'avantage immédiat pour l'économie canadienne. Cette mesure est destinée à permettre aux pensionnés de faire des investissements internationaux productifs. J'ai l'impression que ceux qui arrivent à passer par des fonds clones peuvent avoir des REER qui se composent en totalité de titres étrangers.

Le sénateur Angus: Vous avez fait valoir l'argument selon lequel nous vivons à une époque tout à fait différente qu'il y a cinq ans et que le régime fiscal à une énorme importance pour la prospérité future du Canada et le bien-être de nos citoyens, compte tenu de la baisse réelle du niveau de vie que nous semblons constater.

M. Poddar: Je vais vous donner un exemple qui illustre très clairement mon argument. J'ai moi-même été atterré par cette information. Un client est venu nous voir et a dit: «Mon impôt canadien est trop élevé. J'aimerais trouver des solutions moins coûteuses.» Après une certaine planification, le revenu a été transféré à un État américain, et le contribuable n'a économisé que six points de pourcentage. Le taux d'imposition des sociétés aux États-Unis, en prenant ensemble les impôts fédéraux et ceux des États, était inférieur de six points de pourcentage à celui du Canada. Par conséquent, le contribuable obtenait un avantage de 6 points de pourcentage seulement. Cependant, le Canada a perdu la totalité des 44 points de pourcentage. Le gouvernement américain a obtenu 38 points de pourcentage. Le contribuable a reçu six points de pourcentage. Même si nous aimons aider nos clients, cette situation m'a chagriné. Je me suis dit: «Je déteste avoir à transférer les dollars d'impôt canadien aux États-Unis

Senator Tkachuk: I agree with much of your presentation, however, I got a little lost. You mentioned that Professor Grubel talked about this statistic of \$50,000 being the average salary of a person who had capital gains. You mentioned that that was a one-year statistic rather than a long-term statistic. I am not sure whether Professor Grubel was right or wrong.

Mr. Poddar: I do not know. Looking at the one-year statistics, you can get a misleading picture, particularly for an income component like capital gains, which is not regular. You should be able to request from the Department of Finance data based on the longitudinal file, where you can look at the time profile of individuals, not on the basis of a single year but over a five-year or ten-year period. That statistic is not published and I have no information as to what the answer will be.

There were one or two reports published when I was in Finance — for farmers, for example. We looked at their profile on the basis of a 10-year history as opposed to a single year. Some fascinating observations come out of that profile. If you want to form any views about the distribution of capital gains by income bracket, I strongly recommend that you request the Department of Finance to provide that profile.

Senator Tkachuk: You talked about tax neutrality. I think that income tax, business tax and capital gains tax must be reduced substantially and I have argued for it in the Senate for four or five years. I am always amazed at the tremendous creativity of man to do his due citizen's duty and avoid tax wherever possible, and in as legal a way as possible. Are you advocating a flat tax for income tax?

Mr. Poddar: Flat tax is purely a political choice. Whether you have a flat tax or a progressive tax, I do not think it matters. What matters is the overall burden of taxes; flat versus progressive is your decision. As a tax engineer, my opinion is that the foundation can only bear so much load. How you distribute the load across low and high income brackets is your judgment. Economically, I do not think it will make a big difference if you have a flat tax versus a progressive tax, as long as the top progressive rate is internationally competitive.

Senator Angus: This question is not a fairly profound one but it may have far-reaching consequences for this study. You made an allusion yourself to what is politically acceptable and what is not. It is said time and time again that the reduction and/or abolition of the capital gains tax is just a sop to the privileged, to the wealthy, to people with a high net worth. Yet there seems to be an abundance of evidence to show that it would be of great benefit to all levels of Canadian society, that it would bring great prosperity to all Canadians, and that the fact that it would only benefit the rich is a big lie. I do not know whether it is true or not, but it seems to be that if it would benefit all sectors of our society we should try to do away with that false perception so that it would be more politically acceptable. In today's environment, as

simplement pour épargner à mon client six points de pourcentage en impôt.» C'est ce qui se passe.

Le sénateur Tkachuk: Je suis d'accord avec une bonne partie des arguments que vous présentez dans votre exposé, mais il y a quelque chose que je n'ai pas bien compris. Vous avez cité M. Grubel, qui indique que le salaire moyen d'une personne qui a des gains en capital est de 50 000 \$. Vous avez dit que c'était un chiffre pour une année plutôt qu'un chiffre à long terme. Je me demande si M. Grubel a tort ou a raison.

M. Poddar: Je l'ignore. Si on examine les chiffres sur un an, on peut obtenir des résultats trompeurs, surtout pour un élément de revenu comme les gains en capital, qui ne sont pas réguliers. Vous devriez pouvoir demander au ministère des Finances les données, fondées sur le dossier longitudinal, ce qui vous permettra d'examiner le profil temporel de ces personnes, non seulement sur une seule année, mais aussi sur une période de cinq ou de dix ans. Ces chiffres ne sont pas publiés, et je n'ai pas d'information me permettant de vous répondre.

Un ou deux rapports ont été publiés lorsque j'étais aux Finances, dont un, notamment, pour les agriculteurs. Nous avons considéré leur profil sur une période de 10 ans plutôt que sur un an. Nous avons fait des constatations singulières. Si vous voulez avoir une idée de la répartition des gains en capital par tranche de revenu, je vous recommande fortement de demander ce dossier au ministère des Finances.

Le sénateur Tkachuk: Vous avez parlé de neutralité fiscale. Je pense qu'il faudrait diminuer sensiblement l'impôt sur le revenu, l'impôt sur les entreprises et l'impôt sur les gains en capital, et c'est ce que je demande au Sénat depuis quatre ou cinq ans. Je suis toujours émerveillé de la créativité dont un contribuable peut faire preuve pour éviter l'impôt de la façon la plus légale possible. Est-ce que vous recommandez un impôt sur le revenu uniforme?

M. Poddar: L'impôt uniforme est un choix politique. Que l'impôt soit uniforme ou progressif importe peu à mon avis. Ce qui importe, c'est l'ensemble du fardeau fiscal; à vous de choisir entre l'impôt uniforme et l'impôt progressif. En tant que fiscaliste, je considère que l'institution ne peut supporter qu'une certaine charge. C'est à vous de décider comment répartir cette charge entre les tranches inférieures et supérieures de revenu. D'un point de vue économique, il n'y a guère de différence entre les deux, pour autant que le taux progressif le plus élevé soit concurrentiel au niveau international.

Le sénateur Angus: Ma question n'est pas très profonde, mais elle pourrait être lourde de conséquences dans cette étude. Vous avez parlé de ce qui est politiquement acceptable et de ce qui ne l'est pas. On entend dire constamment que la réduction ou l'abolition de l'impôt sur les gains en capital n'est qu'une faveur faite aux plus favorisés, aux plus riches, à des gens qui représentent une valeur nette élevée. Pourtant, tout montre qu'une telle mesure serait très avantageuse à tous les niveaux de la société canadienne, qu'elle assurerait une grande prospérité à tous les Canadiens et qu'il est faux de dire qu'elle ne profiterait qu'aux riches. Je ne sais pas ce qu'il en est, mais il me semble que la mesure profiterait à tous les secteurs de notre société et qu'il convient de renoncer à la fausse impression selon laquelle elle ne

you suggest, governments are a little reluctant to fool around with capital gains tax rates.

Mr. Poddar: I would like to answer your question by saying that there are many things you can do that would benefit the whole society. Is this necessarily the most efficient tool for benefiting society? I would like to say that one must give due recognition to stability in the tax system. A tax system of an income type with no tax on capital gains, or a very low tax rate on capital gains and full taxation on other types of investment income, in my judgment would not be a stable solution technically.

It may not even be stable politically. A good example is the half-million-dollar capital gains exemption that was introduced in 1984 by then finance minister Wilson. How long did it last? It was taken away very quickly. The only component that lasted was for small business shares and farm property. That is an example of political views that do not fully support that outcome.

If you just reduce the tax on capital gains and keep the tax rates on business profits, interest and dividend income where they are now, you will require frequent changes in the tax laws to prevent a haemorrhage.

Senator Angus: We have read recently that Germany, with a view to adapting to these very changed circumstances that you describe, is abolishing the capital gains tax entirely for corporate capital gains. What do you think of that?

Mr. Poddar: In Europe, several countries do not tax capital gains. If I recall correctly, Netherlands has no tax on capital gains, and there are a few others.

Senator Angus: Germany has just announced their plan.

Mr. Poddar: Yes, at the corporate level. My impression was that that change in the capital gains side may have been just to remove the lock-in effect, because some of the companies were sitting on shares that were acquired at the time of World War II. They were not able to sell them because they had gone up in value dramatically, so if they had sold them that would have triggered the capital gains tax. I do not have all the details as to how it will affect the tax structure in Germany. They may not be fully available yet. I cannot really comment as to whether that system would be stable or not.

Since they are part of Europe, they also face the competition of neighbouring jurisdictions that do not tax capital gains at all. Perhaps they have chosen to take the risk of giving this concession for the capital gains and face the consequences.

Senator Angus: Australia also has made radical changes in response to the conditions you have described. Is that not right?

serait pas acceptable politiquement. Dans le contexte actuel, comme vous le dites, les gouvernements sont peu enclins à toucher aux taux de l'impôt sur les gains en capital.

M. Poddar: Je voudrais répondre à votre question en disant qu'il y a bien des choses qu'on pourrait faire et qui profiteraient à l'ensemble de la société. Cette mesure est-elle nécessairement la plus efficace pour favoriser la société? Je dois dire que la stabilité est une vertu cardinale du régime fiscal. À mon avis, un régime fondé sur le revenu où l'impôt sur les gains en capital serait très modeste ou nul et où les autres formes de revenus d'investissements seraient pleinement imposées n'offrirait pas de solution stable au plan technique.

Il risque même de pas être stable au plan politique. Je pourrais citer, par exemple, l'exemption de l'impôt sur les gains en capital d'un demi-million de dollars mise en oeuvre en 1984 par le ministre des Finances de l'époque, M. Wilson. Combien de temps a duré cette mesure? Elle a été supprimée très rapidement. Les seuls éléments qui aient persisté concernaient les actions des petites entreprises et la propriété agricole. C'est un exemple de conceptions qui ne sont pas tout à fait à la hauteur de leurs résultats.

Si l'on veut réduire l'impôt sur les gains en capital tout en préservant les taux d'imposition sur les profits des entreprises, l'intérêt et les revenus de dividendes, on est obligé de modifier fréquemment la législation fiscale pour prévenir une hémorragie.

Le sénateur Angus: Nous avons appris récemment que dans le but de s'adapter aux circonstances tout à fait nouvelles que vous décrivez, l'Allemagne abolissait totalement son impôt sur les gains en capital des sociétés. Qu'en pensez-vous?

M. Poddar: En Europe, il y a plusieurs pays qui n'ont pas d'impôt sur les gains en capital. Si ma mémoire est bonne, les Pays-Bas n'ont pas d'impôt sur les gains en capital, et il y a quelques autres pays dans le même cas.

Le sénateur Angus: L'Allemagne vient d'annoncer son intention.

M. Poddar: Oui, au niveau des sociétés. J'ai l'impression que ce changement concernant les gains en capital n'a été apporté que pour éliminer l'effet de blocage, parce que certaines entreprises gardaient des actions qui avaient été achetées à l'époque de la Deuxième Guerre mondiale. Elles n'arrivaient pas à les vendre parce qu'elles avaient tellement augmenté de valeur que si elles les avaient vendues, cela aurait déclenché l'impôt sur les gains en capital. Je n'ai pas toutes les précisions sur la façon dont cela influera sur le régime fiscal en Allemagne. Ces détails ne sont peut-être pas tous disponibles encore. Je ne peux pas vraiment vous indiquer si ce système sera stable ou non.

Comme ils font partie de l'Europe, ils font aussi face à la concurrence des pays voisins qui n'exigent aucun impôt sur les gains en capital. Ils ont peut-être décidé de prendre le risque d'accorder cette concession concernant les gains en capital et d'en assumer les conséquences.

Le sénateur Angus: L'Australie a également apporté des changements radicaux en réaction aux conditions que vous avez décrites, n'est-ce pas?

Mr. Poddar: Yes. Their tax rates are low now, but I am not aware of the changes in the capital gains area.

Senator Meighen: Mr. Poddar, going back to the lock-up effect for a second, I understand that Mr. Russel from the IDA commented on your paper in the *Canadian Tax Journal*. He pointed out that individuals in Canada reported that they held over \$400 billion in stocks, yet there was only \$9 billion reported in capital gains. These are 1996 figures. That is about 2.25 per cent, which seems to underline a very dramatic lock-up effect. Do you have any comparative figures for other countries?

Mr. Poddar: No. Of the \$400 billion in stock, you ask the question how much was held in RRSPs and RPPs, because most of the portfolios held through RRSPs and RPPs will be part of that \$400 billion, and there is no lock-in effect there at all. The only gains that get reported are those that are held directly by the individuals, and even there, if you are holding a mutual fund portfolio, those will not be reported as share gains but as mutual funds unit gains.

Senator Meighen: So we cannot make any comparison in terms of the lock-up effect under our tax regime here compared with other countries?

Mr. Poddar: No, nor can you draw any inference from that statistic that Mr. Russel quoted.

The Chairman: You gave the example of a Canadian you were advising who was shifting income to the United States to save tax. Do you have any idea how much of this is done? Is Canada a big loser in this kind of thing?

Mr. Poddar: Increasingly so, Mr. Chairman. That is because as our tax rates diverge from the rates prevailing in other jurisdictions, more and more tax planning is taking place. It is not only tax planning but also shifting of activities outside the country. To give you an example, I do a lot of work in India. India has zero income tax on export profits. The software industry is moving massively into India. Not only do they get low-cost labour and a very good infrastructure for building a software base, but there is an icing on the cake — that is, no income tax on the profits. Many companies cannot believe it. They were not even aware that you can earn all those profits in India without any income tax at all.

The Chairman: Then why are most of the engineers — the good ones, I am told — in Silicon Valley all Indian?

Mr. Poddar: They may come from India, but that is a minority. In cities like Bangalore and so on in India, for every engineer who is in Silicon Valley, there are 10 times that many in India. Many are in the film animation industry. You may have heard the story about Disney closing down the studios in Vancouver two or three

M. Poddar: Oui. Leurs taux d'imposition sont faibles maintenant, mais je ne suis pas au courant de changements apportés en ce qui concerne les gains en capital.

Le sénateur Meighen: Monsieur Poddar, revenons un instant à cet effet de blocage. Je crois comprendre que M. Russel, de l'ACCOVAM, a commenté votre article paru dans la *Revue fiscale canadienne*. Il a souligné que des particuliers au Canada possèdent pour plus de 400 milliards de dollars d'actions alors qu'ils n'ont rapporté que 9 milliards de dollars de gains en capital. Ce sont les chiffres pour 1996. Cela représente environ 2,25 p. 100, ce qui semble souligner un effet de blocage très important. Avez-vous des données comparatives pour d'autres pays?

M. Poddar: Non. De ce montant de 400 milliards de dollars d'actions, vous demandez combien était détenu dans des REER et des régimes de pension agréés, parce que la majorité des portefeuilles détenus sous forme de REER et de RPA feront partie de ce montant de 400 milliards de dollars, ce qui ne donne lieu à absolument aucun effet de blocage. Les seuls gains rapportés sont ceux détenus directement par les particuliers, et même dans ce cas-là, si vous détenez un portefeuille de fonds mutuels, ils ne seront pas rapportés en tant que gains de bourse, mais en tant que gains de parts de fonds communs de placement.

Le sénateur Meighen: Nous ne pouvons donc pas faire de comparaison avec d'autres pays en ce qui concerne l'effet de blocage dans notre régime fiscal?

M. Poddar: Non, pas plus que vous ne pouvez tirer de conclusion des chiffres cités par M. Russel.

Le président: Vous avez donné l'exemple d'un Canadien qui était l'un de vos clients et qui transférerait son revenu aux États-Unis pour payer moins d'impôt. Savez-vous si cette façon de procéder est répandue? Le Canada n'est-il pas un grand perdant à cet égard?

M. Poddar: De plus en plus, monsieur le président. Étant donné que nos taux d'imposition divergent des taux en vigueur dans d'autres pays, on a de plus en plus recours à la planification fiscale. Il ne s'agit pas uniquement de planification fiscale, mais aussi de transfert d'activités à l'étranger. Je vous donne un exemple. Je fais beaucoup de travail en Inde. L'Inde n'a aucun impôt sur le revenu pour les bénéfices à l'exportation. L'industrie du logiciel est en train de transférer massivement ses entreprises en Inde, non seulement parce que le coût de la main-d'œuvre est faible et qu'on y trouve une très bonne infrastructure pour y établir ce genre d'industries, mais aussi, et c'est la cerise sur le gâteau, parce qu'il n'y a pas d'impôt sur les profits. La plupart des entreprises n'arrivent pas à y croire. Elles n'étaient même pas au courant qu'on pouvait amasser tous ces profits en Inde sans payer un sou d'impôt.

Le président: Alors pourquoi la majorité des ingénieurs — les plus compétents, d'après ce qu'on m'a dit — à Silicon Valley sont-ils Indiens?

M. Poddar: Ils viennent peut-être de l'Inde, mais c'est une minorité. Dans des villes comme Bangalore et autres en Inde, pour chaque ingénieur qui travaille à Silicon Valley, il y en a 10 fois plus en Inde. Beaucoup travaillent dans l'industrie de l'animation cinématographique. Vous avez sans doute appris que Disney a

days ago. India is becoming a very big centre for animation, because of the local talent, and all of that income in India is tax-free.

The Chairman: Mr. Poddar, thank you very much for your visit. It was illuminating and interesting.

The committee adjourned.

fermé ses studios à Vancouver il y a deux ou trois jours. L'Inde est en train de devenir un très important centre d'animation, à cause du talent local, et parce que tout ce revenu en Inde est net d'impôt.

Le président: Monsieur Poddar, merci beaucoup d'être venu nous rencontrer. Cette discussion a été intéressante et instructive.

La séance est levée.



If undelivered, return COVER ONLY to:
Public Works and Government Services Canada —
Publishing
45 Sacré-Coeur Boulevard,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

En cas de non-livraison,
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:
Travaux publics et Services gouvernementaux Canada —
Édition
45 Boulevard Sacré-Coeur,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

WITNESS—TÉMOIN

From Ernst & Young:

Mr. Satya Poddar, Partner, Corporate Tax.

De Ernst & Young:

M. Satya Poddar, associé, Impôt des sociétés.



Second Session
Thirty-sixth Parliament, 1999-2000

SENATE OF CANADA

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

Banking, Trade and Commerce

Chair:
The Honourable E. LEO KOLBER

Wednesday, February 23, 2000
Thursday, February 24, 2000

Issue No. 7

Eleventh and twelfth meetings on:
Examination of the present state of the
domestic and international financial system
(Capital Gains Tax)

WITNESSES:
(See back cover)

Deuxième session de la
trente-sixième législature, 1999-2000

SÉNAT DU CANADA

*Délibérations du comité
sénatorial permanent des*

Banques et du commerce

Président:
L'honorable E. LEO KOLBER

Le mercredi 23 février 2000
Le jeudi 24 février 2000

Fascicule n° 7

Onzième et douzième réunions concernant:
L'examen de la situation actuelle du
régime financier canadien et international
(l'impôt sur les gains en capital)

TÉMOINS:
(Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

* Boudreau, P.C. (or Hays)	Kelleher, P.C. Kenny
Di Nino	Kroft
Furey	* Lynch-Staunton (or Kinsella)
Graham, P.C.	Meighen
Hervieux-Payette, P.C.	Oliver
Joyal, P.C.	

* *Ex Officio Members*

(Quorum 4)

Changes in membership of the committee:

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Fitzpatrick substituted for that of the Honourable Senator Cook (*February 23, 2000*).

The name of the Honourable Senator Cook substituted for that of the Honourable Senator Graham (*February 24, 2000*).

The name of the Honourable Senator Angus substituted for that of the Honourable Senator Di Nino (*February 24, 2000*).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable E. Leo Kolber

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

* Boudreau, c.p. (ou Hays)	Kelleher, c.p. Kenny
Di Nino	Kroft
Furey	* Lynch-Staunton (ou Kinsella)
Graham, c.p.	Meighen
Hervieux-Payette, c.p.	Oliver
Joyal, c.p.	

* *Membres d'office*

(Quorum 4)

Modifications de la composition du comité:

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Fitzpatrick est substitué à celui de l'honorable sénateur Cook (*le 23 février 2000*).

Le nom de l'honorable sénateur Cook est substitué à celui de l'honorable sénateur Graham (*le 24 février 2000*).

Le nom de l'honorable sénateur Angus est substitué à celui de l'honorable sénateur Di Nino (*le 24 février 2000*).

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Wednesday, February 23, 2000
(13)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 3:30 p.m. in Room 505, Victoria Building, the Chairman, the Honourable E. Leo Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Cook, Furey, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kenny, Kolber, Kroft, Meighen, Oliver and Tkachuk (11).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Alexandre Laurin, Research Officer.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESSES:

From Formula Growth Fund and Pembroke MGMT:

Mr. John Dobson, Chairman (Formula Growth Fund);

Mr. Ian Soutar, Chairman (Pembroke MGMT).

From Osgoode Hall Law School:

Professor W. Neil Brooks.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, November 23, 1999, the committee resumed its examination into the present state of the domestic and international financial system and in particular its study of the Capital Gains Tax. (*See Issue No. 1, November 24, 1999, for the full text of the order of Reference.*)

Mr. Dobson made an opening statement and then, along with Mr. Soutar, answered questions.

Professor Brooks made an opening statement and then answered questions.

At 6:15 p.m. the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

OTTAWA, Thursday, February 24, 2000
(14)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:00 a.m. in Room 505, Victoria Building, the Chairman, the Honourable E. Leo Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Di Nino, Furey, Graham, P.C., Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kenny, Kolber, Kroft, Meighen, Oliver and Tkachuk (11).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Mr. Marion Wrobel, Senior Analyst, Economics Division and Alexandre Laurin, Research Officer.

PROCÈS-VERBAL

OTTAWA, le mercredi 23 février 2000
(13)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 15 h 30, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable E. Leo Kolber (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Cook, Furey, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, Kenny, Kolber, Kroft, Meighen, Oliver et Tkachuk (11).

Également présent: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement, Alexandre Laurin, attaché de recherche.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOINS:

De Formula Growth Fund et Pembroke MGMT:

M. John Dobson, président (Formula Growth Fund);

M. Ian Soutar, président (Pembroke MGMT).

Du Osgoode Hall Law School:

M. W. Neil Brooks.

En conformité avec l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 23 novembre 1999, le comité reprend son examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international, plus particulièrement de l'impôt sur les gains en capital. (*Le texte en clair de l'ordre de renvoi se trouve dans le fascicule n° 1 du 24 novembre 1999.*)

M. Dobson fait un exposé, puis, avec l'aide de M. Soutar, répond aux questions.

M. Brooks fait un exposé, puis répond aux questions.

À 18 h 15, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

OTTAWA, le jeudi 24 février 2000
(14)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 11 heures, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable E. Leo Kolber (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Di Nino, Furey, Graham, c.p., Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kenny, Kolber, Kroft, Meighen, Oliver et Tkachuk (11).

Également présents: Du Service de recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement, Marion Wrobel, analyste en chef, Division de l'économie, et Alexandre Laurin, attaché de recherche.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESSES:

From Primark Decision Economics, Inc. (New York):

Dr. Allen Sinai, Chief Executive Officer and Chief Global Economist.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, November 23, 1999, the committee resumed its examination into the present state of the domestic and international financial system and in particular its study of the Capital Gains Tax. (See *Issue No. 1, November 24, 1999, for the full text of the order of Reference.*)

Dr. Sinai made an opening statement and then answered questions.

At 12:45 p.m. the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOIN:

De Primark Décision Economics, Inc. (New York):

M. Allen Sinai, président-directeur général et économiste en chef.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 23 novembre 1999, le comité poursuit l'examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international, l'étude de l'impôt sur les gains en capital, en particulier. (Le texte complet de l'ordre de renvoi figure dans le fascicule n° 1 du 24 novembre 1999).

M. Sinai fait une déclaration et répond aux questions.

À 12 h 45, le comité suspend la séance jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier du comité,

Gary Levy

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Wednesday, February 23, 2000

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 3:30 p.m. to examine the present state of the domestic and international financial system (capital gains tax).

Senator Leo E. Kolber (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: Honourable senators, this afternoon we are resuming our study on capital gains tax. We have two groups of witnesses. Our first group is from the Formula Growth Fund and Pembroke MGMT. I will first introduce John Dobson, the chairman and founder of Formula Growth Limited, in Montreal. Parenthetically, I am an investor in that fund and it is doing extremely well.

Senator Angus: That sounds like a conflict.

The Chairman: Mr. Dobson is a graduate of McGill University and the Harvard Business School. He is president of the John Dobson Foundation and was appointed a member of the Order of Canada in April 1997.

Joining Mr. Dobson is Ian Soutar, an officer and partner with Pembroke Management Ltd. of Montreal. He is a graduate of McGill and the London School of Economics. He has been with Pembroke Management since 1968. Before that, he worked for All Canadian Funds and for Sun Life Assurance Company of Canada. Welcome, gentlemen. You have some prepared statements, so please proceed.

Mr. Ian Soutar, Chairman, Pembroke Management Ltd.: Honourable senators, Mr. Dobson and I are pleased to have the opportunity to appear before your committee to discuss the issue of capital gains taxation. Although we have very strong convictions about this topic, we were hesitant to make a submission to this committee because of the generally perceived view that the comments of successful investment professionals about capital gains are self-serving. However, having been encouraged by Senator Angus to speak out on this issue, we concluded that we should appear before you.

Capital gains taxes took effect in Canada at the beginning of 1972. Since that time, Mr. Dobson and I have vehemently believed that it was a bad idea for Canada. We continue to believe that the economy and our citizens have suffered significant economic consequences as a result of this action. Canada was one of the best performing nations in economic terms before 1972. Since that time, the economic level of our people has slipped substantially relative to the U.S. and many other nations. We believe that a substantial cut in the capital gains tax would be the single most important action that our government could do to improve the economic well-being of all Canadians.

We believe that is why Australia recently decided to cut its top marginal capital gains tax from 47 per cent to 23.5 per cent for assets held for one year, and why Germany has just announced an elimination of capital gains taxes applying to stock sales by

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mercredi 23 février 2000

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 15 h 30 pour examiner la situation actuelle du régime financier canadien et international (l'impôt sur les gains en capital).

Le sénateur Leo E. Kolber (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Honorables sénateurs, nous reprenons l'étude sur l'impôt sur les gains en capital. Nous accueillons deux groupes de témoins. Le premier groupe représente le Formula Growth Fund et Pembroke MGMT. Je vous présente M. John Dobson, président et fondateur de Formula Growth Limited, de Montréal. Je vous signale que j'ai fait des investissements dans ce fonds et qu'il a un excellent rendement.

Le sénateur Angus: On dirait que c'est un conflit d'intérêts.

Le président: M. Dobson est diplômé de l'université McGill et de l'École d'études commerciales d'Harvard. Il est président de la John Dobson Foundation et a été nommé membre de l'Ordre du Canada en avril 1997.

M. Dobson est accompagné de Ian Soutar, membre de la direction et partenaire de Pembroke Management Ltd. de Montréal. M. Soutar est diplômé de l'université McGill et de la London School of Economics. Il travaille pour Pembroke Management depuis 1968. Avant cela, il travaillait pour All Canadian Funds et pour la Compagnie d'assurance-vie Sun Life du Canada. Bonjour, messieurs. Vous avez préparé des déclarations. Allez-y.

M. Ian Soutar, président, Pembroke Management Ltd.: Honorables sénateurs, M. Dobson et moi sommes heureux d'avoir l'occasion de comparaître devant vous pour discuter de la question de l'impôt sur les gains en capital. Bien que nous ayons des convictions bien ancrées sur ce sujet, nous avons hésité à venir faire un exposé parce que l'on soupçonne généralement les experts en investissement qui font des commentaires de prêcher pour leur chapelle. Cependant, étant donné que le sénateur Angus nous a encouragés à exprimer nos opinions à ce sujet, nous avons malgré tout décidé de venir.

L'impôt sur les gains en capital a été instauré en 1972. M. Dobson et moi-même sommes convaincus que c'était une mauvaise initiative. Nous persistons à croire qu'elle a eu des conséquences économiques très néfastes pour notre pays et ses citoyens. Le Canada était parmi les pays dont la performance économique était la meilleure avant 1972. Depuis lors, le niveau de vie des Canadiens a considérablement diminué par rapport à celui des Américains et des citoyens de bien d'autres pays. Nous estimons qu'une réduction considérable de l'impôt sur les gains en capital serait la meilleure initiative que notre gouvernement pourrait prendre pour améliorer le bien-être économique des Canadiens.

Nous pensons que c'est la raison pour laquelle l'Australie a décidé dernièrement de réduire son taux marginal maximum d'impôt sur les gains en capital de 47 à 23,5 p. 100 sur les actifs conservés une année complète; l'Allemagne vient aussi

corporations. That follows the significant U.S. cuts of recent years.

We applaud your committee's study of this important issue and urge you to use whatever authority you have to get the message to all Canadians that a high rate of capital gains tax is bad for all Canadians, not just the privileged few.

By way of background, Mr. Dobson and I have been investors in emerging public growth stocks since the 1960s. Pembroke invests in both Canada and the U.S. Formula invests only in the U.S. Formula used to invest in Europe and had one-third of its fund in Japan in the early 1970s. We have each invested in thousands of companies over the years. Formula has a compound annual return of 17 per cent for 39.5 years. To give you an idea of what that means in terms of the power of compounding, \$9 invested at the start of the fund is now worth \$4,700.

We believe that our most useful contribution to the committee would be to present a number of actual investment cases that were affected by capital gains tax. Before doing so, we would like to comment on several macro areas where we differ significantly from the academic economists and, we believe, the federal Department of Finance.

First, as investors, we are interested in wealth creation. That appears to be a bad term in Canada — so bad that it is neither used nor discussed. In short, Canadians appear not to want successful creators of wealth, as Americans clearly do. For example, there are only five Canadian foundations with assets over \$100 million, two of which are institutional. Bill Gates is a hero in the U.S., but he would not be in Canada. To sell capital gains reduction, we thus have to replace discussion of wealth creation with discussion of the positive role of capital on the creation of jobs. Everyone accepts that the creation of jobs in the private sector requires someone to have capital.

Second, economic models and academic economists seem to give no credit to the effect of changed personal behaviour of investors if the incentive system is changed. Their models are static and show the same results for growth of the economy if the capital gains tax is 40 per cent, 20 per cent, or zero. We see from our investing experiences that that is clearly untrue in practice. In fact, only recently have some orthodox economists in academia begun to recognize the role of innovation and technology in economic growth theory.

d'annoncer la suppression de l'impôt sur les gains en capital sur les ventes d'actions par les entreprises. Ces initiatives font suite aux réductions importantes de l'impôt sur les gains en capital effectuées aux États-Unis au cours des dernières années.

Nous nous réjouissons de votre décision d'examiner cette question importante et vous recommandons de faire appel à l'autorité que vous avez pour faire comprendre aux Canadiens qu'un taux d'imposition élevé sur les gains en capital est néfaste pour toute la population et pas seulement pour quelques privilégiés.

Je signale que M. Dobson et moi investissons dans des actions de croissance d'entreprises émergentes depuis les années 60. Pembroke investit au Canada et aux États-Unis. Formula n'investit qu'aux États-Unis. Cette entreprise investissait en Europe et un tiers de ses avoirs étaient investis au Japon au début des années 70. Pembroke et Formula ont fait des investissements dans des milliers d'entreprises. Formula a un rendement annuel composé de 17 p. 100 pour une période de 39,5 ans. Pour vous donner une idée du pouvoir de l'intérêt composé, un investissement de 9 \$ au moment de la création du fonds vaut actuellement 4 700 \$.

Nous estimons que c'est en vous exposant divers cas d'investissements qui ont été touchés par l'impôt sur les gains en capital que nous pourrions vous être le plus utiles. Je voudrais toutefois faire auparavant divers commentaires concernant des considérations macroéconomiques sur lesquelles nos opinions sont très différentes de celles des économistes universitaires et de ceux du ministère des Finances.

Premièrement, comme investisseurs, nous nous intéressons à la création de richesses. On a l'impression qu'il s'agit là d'une notion tellement détestée au Canada qu'elle est même bannie du vocabulaire et que l'on ne discute jamais de création de richesses. Les Canadiens semblent ne pas être des créateurs de richesses chevronnés, contrairement aux Américains. Par exemple, il n'existe que cinq fondations canadiennes ayant des actifs supérieurs à 100 millions de dollars, dont deux sont des fondations institutionnelles. Bill Gates est considéré comme un héros aux États-Unis; ce ne serait pas le cas au Canada. Pour faire admettre la nécessité de réduire l'impôt sur les gains en capital, nous devons par conséquent discuter de l'incidence positive du capital sur la création d'emplois au lieu de discuter de création de richesses. Tous les Canadiens reconnaissent que la création d'emplois dans le secteur privé nécessite des capitaux.

Deuxièmement, les modèles économiques et les professeurs d'économie semblent ne pas tenir compte de l'effet d'un changement de comportement personnel des investisseurs à la suite d'une modification du système de stimulation. Leurs modèles sont statiques et indiquent la même croissance économique, que l'impôt sur les gains en capital soit de 40 p. 100, de 20 p. 100 ou inexistant. Notre expérience dans le domaine de l'investissement nous a prouvé le contraire. En fait, ce n'est que depuis peu que quelques économistes universitaires tiennent compte du rôle de l'innovation et de la technologie dans la théorie de la croissance économique.

On January 24, 1963, President Kennedy said:

The tax on capital gains directly affects investment decisions, the mobility and flow of risk capital ... the ease or difficulty experienced by new ventures in obtaining capital, and therefore the strength and potential for growth in the economy.

Third, Ottawa and academic economists like Jack Mintz appear to us to be obsessed with the technical issue of the tax relationship between capital gains, dividends and the small business tax. In the world of public investors, this is not an issue. Today, the Dow Jones yields 1.4 per cent. Most investors in equities invest for capital appreciation or at least a combination of yield and growth.

In the last sentence of his presentation to your Senate hearings, Jack Mintz said:

I know that in terms of my recommendation I am driven by technical issue, which is the conversion of income into capital gains, but I am very sympathetic with the argument that we should try to lower capital gains tax rates.

Our number one question, which appears rarely to be addressed, is what is the correct capital gains tax rate to provide maximum economic growth for the benefit of all Canadians. Our answer is zero, or at least no higher a rate than our nearest competitor, the United States, and that view is shared by Alan Greenspan. As noted on page 15 of this submission, Mr. Greenspan said:

The point I made at the Budget Committee was that if the capital gains tax were eliminated, that we would presumably, over time, see increased economic growth which would raise revenues for the personal and corporate taxes as well as the other taxes we have. The crucial issue about the capital gains tax is not its revenue-raising capacity. I think it is a very poor tax for that purpose. Indeed, its major impact is to impede entrepreneurial activity and capital formation. While all taxes impede economic growth to one extent or another, the capital gains tax is at the far end of the scale. I argued that the appropriate capital gains tax rate was zero.

I will conclude this section with a quote by Bruce Bartlett, a well-known U.S. expert with the National Center for Policy Analysis:

While there are many people who argue for a capital gains preference, and even support lowering the tax to zero, few have grounded their case on the fundamental principle that capital gains are not income. They should make this argument consistently because it raises the case from the realm of political expediency or even economic efficiency to

Le 24 janvier 1963, le président Kennedy a dit:

L'impôt sur les gains en capital a des répercussions directes sur les décisions d'investissement, sur la mobilité et les mouvements du capital-risque, sur la facilité ou la difficulté qu'ont les nouvelles entreprises à obtenir des capitaux et par conséquent sur la vigueur de la croissance économique et les perspectives de croissance.

Troisièmement, nous avons l'impression que le gouvernement fédéral et des économistes universitaires comme Jack Mintz sont obsédés par l'aspect technique du lien fiscal entre les gains en capital, les dividendes et l'impôt des petites entreprises. Les investisseurs n'en tiennent pas compte. Actuellement, le rendement du Dow Jones est de 1,4 p. 100. La plupart des personnes qui investissent dans les actions le font pour la plus-value en capital ou du moins pour le rendement et la croissance.

À la toute fin de son exposé, M. Jack Mintz a dit:

Je sais que ma recommandation est motivée par l'aspect technique que constitue la conversion du revenu en gains en capital mais je comprends très bien ceux qui recommandent d'essayer d'abaisser le taux d'imposition sur les gains en capital.

La principale question que nous nous posons et que l'on ne pose apparemment pas souvent est: quel taux d'impôt sur les gains en capital permettrait d'engendrer une croissance économique maximale dont tous les Canadiens pourraient bénéficier. D'après nous, il ne faudrait aucun impôt sur les gains en capital ou du moins le taux ne devrait pas être supérieur à celui de notre concurrent le plus proche, à savoir les États-Unis. C'est également l'opinion de M. Alan Greenspan qui a dit, et nous le signalons à la page 15 de notre mémoire:

J'ai déclaré au comité du budget que si l'impôt sur les gains en capital était supprimé, la croissance économique s'accentuerait probablement après un certain temps, ce qui ferait augmenter les recettes tirées de l'impôt sur le revenu des particuliers et sur le revenu des sociétés ainsi que les autres recettes fiscales. Le point crucial au sujet de l'impôt sur les gains en capital n'est pas sa capacité de produire des recettes. C'est une mesure fiscale très peu productive à cet égard. En fait, elle a pour principale conséquence d'être un obstacle à l'activité des entreprises et à la formation de capital. Alors que toutes les mesures fiscales ralentissent plus ou moins la croissance économique, l'impôt sur les gains en capital est celle qui la ralentit le plus. J'estime que le taux d'impôt applicable aux gains en capital devrait être nul.

Je terminerai ce passage en citant les propos de Bruce Bartlett, un expert américain renommé du National Center for Policy Analysis:

Alors que de nombreuses personnes sont en faveur d'un traitement préférentiel des gains en capital, voire de la suppression de l'impôt sur ces gains, on n'invoque pas souvent le principe fondamental qui veut que les gains en capital ne soient pas un revenu. Il faudrait invoquer constamment cet argument parce qu'il fait passer une telle

the level of principle. Doing so at least gives advocates of lower capital gains a firmer foundation when confronted by those making a principled argument for not doing so, on the grounds that the capital gains should really be taxed like ordinary income.

In appearing before your committee, Mr. Dobson and I wish to stress that at our age we are not so concerned with any benefit to us. We are concerned with giving younger generations of Canadians the same great opportunities that we have enjoyed. As you will see, a 40 per cent capital gains tax seriously eliminates opportunity and significantly contributes to the brain drain. It also reduces the incentive to create wealth that we believe is a benefit to all Canadians.

Mr. Dobson will now give you a number of examples.

Mr. John Dobson, Chairman, Formula Growth Limited: I will discuss this topic from my perspective of a very fortunate Canadian, and I will give you several case examples.

I got involved in investing at a young age because my father put \$100 in my account every year. I was never allowed to touch either the capital or the dividends. From that, I learned the value of investing. I should like to pass this principle on to younger generations. I want young Canadians to have the same advantage that I had. To that end, I have come up with these exhibits.

As you will see from Exhibit 1 on page 12 of our brief (*see exhibit following the transcript, page 7«1»:1*), the power of compounding interest and the effect of negative capital policies is one of the great wonders of the world, and many people do not appreciate it. This exhibit sets out the time factor with which we are dealing. The conclusion is that \$1,000 compounded at 20 per cent for 40 years untaxed becomes \$1.5 million, while \$1,000 compounded at 20 per cent for 40 years with annual capital gains tax at 40 per cent becomes \$93,000.

Over 40 years the government receives, if taxed annually, \$22,000. I might add that if the government only collected the tax at the end they would have \$600,000. This excludes the devaluation of the currency — the Canadian dollar has gone to 25 cents over the last 25 years — and also the buying power in international currency, which was 72.5 cents in terms of the U.S. dollar when I did this in 1997. This is at the centre of everything that we think of and what we want to teach people about long-term investment and, if you invest in savings, understanding what you can have, what the country can have, and the growth. What has happened here is that an individual ends up with \$1.4 million of wealth creation and the government gets \$22,000. It is not a very good deal for Canada.

initiative du stade de l'opportunisme politique ou de l'efficacité économique à celui du principe. Ça renforcerait la position des partisans d'un abaissement de l'impôt sur les gains en capital face à ceux et celles qui préconisent le contraire par principe, sous prétexte que les gains en capital devraient être imposables au même titre que le revenu ordinaire.

M. Dobson et moi tenons à préciser qu'à notre âge, nous ne pensons plus tellement à notre profit personnel. Nous voulons que les générations plus jeunes aient des possibilités aussi extraordinaires que celles dont nous avons bénéficié. Comme vous pourrez le constater, un impôt de 40 p. 100 sur les gains en capital réduit considérablement les possibilités et contribue beaucoup à l'exode des cerveaux. Il réduit en outre la motivation de créer des richesses alors que c'est avantageux pour tous les Canadiens.

M. Dobson va citer plusieurs exemples.

M. John Dobson, président, Formula Growth Limited: J'aborderai le sujet sous l'angle personnel d'un citoyen très privilégié et je citerai plusieurs exemples types.

J'ai commencé à m'intéresser aux investissements à un jeune âge parce que mon père versait 100 \$ sur mon compte chaque année. Je n'ai jamais été autorisé à toucher au capital ni aux dividendes. C'est ainsi que j'ai pris conscience des bienfaits de l'investissement. Je voudrais transmettre ce message aux générations montantes. Je voudrais que les jeunes aient les mêmes avantages que moi. C'est pourquoi je vous présente les annexes suivantes.

Comme vous pourrez le constater dans l'annexe n° 1, qui se trouve à la page 12 de notre mémoire (*voir l'annexe qui suit les témoignages, page 7«1»:1*), le pouvoir de l'intérêt composé et l'incidence des politiques ayant des répercussions négatives sur le capital sont une des grandes merveilles du monde et la plupart des gens n'en sont pas conscients. Ce document établit le facteur temps qui nous intéresse. La conclusion est qu'une somme de 1 000 \$ placée à 20 p. 100 pendant une période de 40 ans se chiffre à 1,5 million de dollars à la fin de cette période si aucun impôt sur les gains en capital n'a dû être payé alors que la même somme ne représente que 93 000 \$ s'il a fallu payer un impôt annuel de 40 p. 100.

Sur 40 ans, le gouvernement touche 22 000 \$ si l'impôt est payé chaque année. J'ajouterais que si le gouvernement ne percevait l'impôt qu'à la fin de cette période, il toucherait 600 000 \$. Ce calcul ne tient pas compte de la dévaluation de la monnaie — le dollar canadien ne vaut plus que le quart de ce qu'il valait il y a 25 ans — ni du pouvoir d'achat en devises internationales. Quand j'ai fait ce calcul en 1997, le dollar canadien valait 72,5c. américains. C'est l'élément central de notre raisonnement et de ce que nous voulons faire comprendre au sujet de l'investissement à long terme. Si vous investissez vos économies, ça permet de comprendre ce que vous pouvez obtenir, ce que le pays peut obtenir et la croissance qui en résulte. Dans le cas présent, la personne a créé des richesses pour 1,4 million de dollars et le gouvernement ne touche que 22 000 \$. Ce n'est pas une très bonne affaire pour le pays.

The case is very extreme. We have taken many years, but we are looking at someone over a longer time period. Forty years is reasonable. Some people start at age 25 and we want to see what has happened by the time they are 65 years old.

Senator Meighen: Did you say the individual ends up with \$1.4 million or loses \$1.4 million?

Mr. Soutar: Sorry, senator. He ends up with \$93,000.

Mr. Dobson: Instead of \$1.5 million.

Senator Meighen: The government only gets \$22,000.

Mr. Dobson: That is right. I apologize. I should read more carefully.

This example is extreme from two points of view: First, 20 per cent is a lot, but we have done it at 17 per cent; second, we are taking it every year you pay the capital gains tax. That is not that likely to happen. We build a case that is extreme in order to show the absolute importance of savings, growth and compounding. A 17 per cent rate is a much higher than most people would have, but I can give you figures at 12 per cent or something else in the question period.

Let us turn to Exhibit 2, on page 13 (*see exhibit following the transcript, page 7«1»:2*). I take out of that two things. In case A, a compound return of 7.9 per cent over 25 years with 5 per cent inflation, 40 per cent capital gains tax and portfolio turnover every three years would produce zero real gain, or 100 per cent capital gains tax.

Mr. Soutar: That is very close to the return that one has had by investing in Canadian stocks over that period of time. I think the return has been approximately 9 per cent or 10 per cent. In effect, after taxes and after inflation, there is no real return.

Mr. Dobson: If you made less than 7.9 per cent you lost real value. As Mr. Soutar says, not many people have done much better than that.

Case B looks at wealth creation over 25 years. What happens if the individual lives in Hong Kong, in Canada, or in the U.S.? The answer is that he has 4.7 times more money in Hong Kong than in Canada and 2.2 times more in the U.S. than in Canada, because of capital gains tax.

You may wish to turn now to Exhibit 3, page 14 (*see exhibit following the transcript, page 7«1»:3*). I start with a child who gets \$1,000. I got \$100 a year from my father. You might be interested in this question of inflation, which does go on. My

Il s'agit d'un cas extrême. Nous avons pris un exemple portant sur un grand nombre d'années mais une période de 40 ans est toutefois raisonnable. Certaines personnes commencent à investir dès l'âge de 25 ans et nous voulons savoir ce qui s'est passé lorsqu'elles ont atteint 65 ans.

Le sénateur Meighen: Avez-vous dit que la personne en question possédait en fin de compte 1,4 million de dollars ou qu'elle perdait 1,4 million de dollars?

M. Soutar: Excusez-moi, honorable sénateur. Cette personne possède en fin de compte 93 000 \$.

M. Dobson: Au lieu de 1,5 million de dollars.

Le sénateur Meighen: Le gouvernement ne touche que 22 000 \$.

M. Dobson: C'est exact. Je m'excuse. Je devrais lire plus attentivement.

Il s'agit d'un cas extrême pour deux raisons: premièrement, un taux d'intérêt de 20 p. 100 est énorme mais nous avons déjà obtenu un taux de 17 p. 100; deuxièmement, nous partons du principe que l'on paie chaque année l'impôt sur les gains en capital, ce qui est peu probable. Nous imaginons un cas qui est extrême pour bien mettre en évidence l'importance de l'épargne, de la croissance et de l'intérêt composé. Un taux de 17 p. 100 est de loin supérieur à ce que la plupart des personnes pourraient obtenir, mais je pourrais vous faire le calcul pour un taux d'intérêt de 12 p. 100 ou un autre taux d'intérêt pendant la période des questions.

Passons à la deuxième annexe, à la page 13 (*voir l'annexe qui suit les témoignages, page 7«1»:2*). J'en tire deux conclusions. Dans l'exemple A, un intérêt composé de 7,9 p. 100 pendant 25 ans avec un taux d'inflation de 5 p. 100, un taux d'impôt sur les gains en capital de 40 p. 100 et une rotation de portefeuille tous les trois ans donnent un gain réel nul ce qui représente un impôt sur les gains en capital de 100 p. 100.

M. Soutar: C'est très proche du rendement d'un investissement dans des actions canadiennes au cours de cette période. Je crois que le rendement a été d'environ 9 ou 10 p. 100. En fait, le rendement réel est nul si l'on tient compte de l'impôt et de l'inflation.

M. Dobson: Si le taux d'intérêt est inférieur à 7,9 p. 100, la valeur réelle de votre capital a diminué. Comme le signale M. Soutar, la plupart des gens n'ont pas obtenu un rendement très supérieur à celui-là.

L'exemple B concerne la création de richesses sur une période de 25 ans. Qu'arrive-t-il si l'intéressé est à Hong Kong, s'il est au Canada ou s'il est aux États-Unis? S'il est à Hong Kong, il a 4,7 fois plus d'argent que s'il est au Canada et s'il est aux États-Unis, il a 2,2 fois plus d'argent que s'il est au Canada. Cette différence est due à l'impôt sur les gains en capital.

Je vous prie d'examiner l'annexe 3, à la page 14 (*voir l'annexe qui suit les témoignages, page 7«1»:3*). Dans le premier exemple, il s'agit d'un enfant qui reçoit 1 000 \$. Je recevais 100 \$ par an de mon père. La question de l'inflation vous intéresse peut-être. Mon

father got paid \$100 a year in 1900 when he started out. That shows you what happens to the dollar over a period of time.

Investor No. 1, the child, receives \$1,000 for 21 years, reinvests at 20 per cent return and turns the portfolio every three years. We picked three years because serious investors like John Templeton or Peter Lynch or our fund feel it is necessary to change in and out at an average of every three years. That gets into a bit of lock-up later on. The child would get \$270,000 after 20 years, but the taxes eat down to \$177,000. The capital forfeited to tax and lost return is \$92,000; in other words, 37 per cent of the investment gain has been lost, partially because the child paid taxes, but equally because there have been fewer chips available to be invested because the money has been taken out and paid to the government. I would have that much less if I were coming along now compared to when I started. I was lucky because there was no capital gains until 1972 and I was born in 1928.

What about a graduate coming out of school? Interestingly enough, the average guy graduating out of McGill School of Commerce gets \$41,000 this year.

The Chairman: Where are we?

Mr. Dobson: We are at the bottom of page 6, and I am talking about Exhibit 3 on page 14.

Investor No. 2 is the McGill commerce graduate. He saves and invests \$5,000 a year for three years, invests with 20 per cent return and pays a capital gains tax of 30 per cent. In Quebec we pay 39 per cent at the maximum, but he would pay less because he is in the \$41,000 bracket, not in the \$60,000 bracket, although he will get up to there pretty soon. That graduate would have \$21,800, but with tax payments he has \$19,700. Really, 30 per cent of what he makes on his investment in his first three years he loses because of the capital gains tax.

Investor No. 3 is a secretary, and we try to deal with a secretary whom some of you might know or know of who was referred to in some of the hearings. A high-level secretary, like she was, starting today might get \$40,000 salary. She invests \$5,000 for 10 years with 20 per cent investment returns. With zero tax, the secretary would have \$155,000 versus her actual after-tax total of \$113,000. She forfeits \$42,000 — 37 per cent of her investment gain.

Senator Angus: That is 39.7 per cent.

Mr. Dobson: Right. There is no inflation factor in here. Only 27 per cent of that is to taxes. What we are trying to show is that many of the people we have in our fund, or in our society, are lower-income people who are working their savings. They are generally considered to be the people who are making capital

père touchait 100 \$ par an en 1900, lorsqu'il a commencé à travailler. Ça permet de comprendre comment évolue la valeur de notre devise au cours d'une certaine période.

L'investisseur n° 1, l'enfant, reçoit 1 000 \$ pendant 21 ans, qu'il réinvestit à 20 p. 100 en faisant une rotation de portefeuille tous les trois ans. Nous avons choisi une période de rotation de trois ans parce que des investisseurs sérieux comme John Templeton ou Peter Lynch ou encore notre propre fonds estiment nécessaire de faire une rotation complète tous les trois ans en moyenne. Attendre plus longtemps ressemble à du blocage. Cet enfant devrait donc avoir 270 000 \$ après 20 ans mais il ne lui reste plus que 177 000 \$ à cause des impôts. Les impôts réduisent le rendement de 92 000 \$; en d'autres termes, l'enfant a perdu 37 p. 100 des gains sur son investissement non seulement parce qu'il a dû payer de l'impôt mais aussi parce qu'il avait en conséquence moins d'argent à réinvestir. C'est ce que j'aurais touché en moins si j'avais commencé à investir maintenant plutôt qu'à l'époque où je l'ai fait. J'ai eu de la chance parce que, avant 1972, il ne fallait pas payer d'impôt sur les gains en capital, et je suis né en 1928.

Que se passe-t-il dans le cas d'un jeune diplômé? Je signale que les diplômés de la Faculté de commerce de l'université McGill touchent en moyenne 41 000 \$ cette année.

Le président: Où sommes-nous?

M. Dobson: Nous sommes au bas de la page 6 et je parle de l'annexe 3, à la page 14.

L'investisseur n° 2 est le diplômé de la Faculté de commerce de McGill. Il économise et investit 5 000 \$ par an pendant trois ans à un taux de 20 p. 100 et paie 30 p. 100 d'impôt sur les gains en capital. Au Québec, nous payons au maximum 39 p. 100 mais cet investisseur paierait moins parce qu'il est dans la tranche de revenu de 41 000 \$ et pas dans celle de 60 000 \$, bien qu'il y arrivera bientôt. Ce jeune diplômé devrait donc avoir 21 800 \$ mais il n'a en réalité que 19 700 \$, à cause des impôts. En fait, il perd 30 p. 100 de l'argent gagné sur son investissement au cours des trois premières années à cause de l'impôt sur les gains en capital.

L'investisseur n° 3 est une secrétaire, et nous avons essayé de choisir le cas d'une secrétaire semblable à quelqu'un que vous pourriez connaître ou correspondant à des cas qui ont été cités au cours de vos audiences. À l'heure actuelle, une secrétaire de direction comme celle dont nous citons le cas, toucherait probablement un salaire de départ de 40 000 \$. Si cette secrétaire investissait 5 000 \$ pendant 10 ans à un taux de 20 p. 100, elle aurait 155 000 \$ si elle ne payait pas d'impôt alors qu'en réalité il ne lui reste plus que 113 000 \$ après avoir payé l'impôt. Elle perd donc 42 000 \$ — soit 37 p. 100 de son gain de placement.

Le sénateur Angus: C'est 39,7 p. 100.

M. Dobson: C'est exact. Dans le présent exemple, il n'y a pas de facteur d'inflation. Seulement 27 p. 100 de ce gain sont absorbés par les impôts. Ce que nous essayons de démontrer, c'est que la plupart des personnes qui investissent dans notre fonds ou des investisseurs en général sont des consommateurs à faible

gains. These are real people. We are not talking just about rich tycoons.

Now I move to real cases from our fund: these are actual figures. The first fellow, investor No. 4, is a golf pro. He invested \$3,612 in our fund in January 1971. You can see that he had market value this year of \$340,883. Now, he had to pay a capital gains tax of \$63,200. This is very important to understand because he had to get that money from someplace. He actually saved it outside and did not take the money out of the fund. If he had used the fund to pay his capital gains tax, he would have had taxes on selling the fund. He has an unrealized gain of \$71,772. Total taxes paid were \$134,920. It looks large. Again, we are not talking about what is lost on the value of the currency or the international buying power.

The next investor is a doctor friend of mine who started when we started in 1960. He had \$4,000. In 1971 this fellow was worth \$23,500. That was before there was any particular capital gains tax. This year he is worth \$2.5 million. He had to pay \$410,000, which he had to find someplace, and he has an unrealized gain of \$466,000, for total tax of 39.6 per cent.

Again, the real returns for investors 4 and 5 are much lower because of inflation and currency losses. In addition, they have had to serve up that money. I am repeating myself but it is important to understand how we crucify long-term people by this process.

Investor No. 6 is the sort of case you get if you wander around the community. This is a retired doctor, highly respected. He had an argument with his trust company because, over the years, it managed his money very conservatively and his assets were not growing. He finally got rid of the trust company with a lawsuit and then he had advice in the form of a financial planner, although not us. For a while the portfolio was in balance, but then a couple of years ago a bank stock went up a tremendous amount and so did a U.S. pharmaceutical. Both he and his financial planner felt that both stocks should be sold. However, his capital gain was so large that he decided not to make the change, and both stocks declined significantly. This locked-in factor is enormous and experienced by many portfolio owners and managers.

At Formula, we consider keeping a stock that will grow at 12 per cent to be equal to selling it and replacing it with a stock that will grow at 20 per cent. As a professional portfolio manager, I think that is grim. If we sell the stock, we can replace only a certain number of dollars. We can put 60 per cent back into the gain, but we must pass 40 per cent to the government. Therefore, we have that many fewer assets. There a big economic loss from staying invested in lower investments and not switching to newer, faster growing companies. There are dozens of cases involving that. Wherever we go, we hear that kind of thing.

revenu qui font fructifier leurs économies. On estime que, d'une façon générale, ce sont ces personnes qui réalisent des gains en capital. Il ne s'agit pas uniquement de magnats.

Voici maintenant des exemples concrets tirés de nos dossiers: il s'agit de chiffres réels. Le premier cas, l'investisseur n° 4, est un golfeur professionnel. Il a investi 3 612 \$ dans notre fonds en janvier 1971. Vous pouvez constater que la valeur marchande de son investissement est de 340 883 \$ cette année. Cependant, il a dû payer un impôt de 63 200 \$ sur ses gains en capital. C'est un facteur qu'il est très important de comprendre parce que ce golfeur a dû trouver cet argent quelque part. C'est une somme qu'il avait économisée et il n'a donc pas dû la retirer du fonds. S'il avait puisé dans le fonds pour payer son impôt sur ses gains en capital, il aurait été également imposé sur la vente. Son investissement a une plus-value latente de 71 772 \$. L'impôt total s'élève par conséquent à 134 920 \$. Ça paraît beaucoup. Et ce montant ne tient pas compte de la dévaluation du dollar ou de la diminution du pouvoir d'achat international.

L'investisseur suivant est un de mes amis; c'est un médecin qui a commencé à investir quand nous avons créé notre fonds, en 1960. Il avait 4 000 \$. En 1971, son investissement valait 23 500 \$, époque où l'impôt sur les gains en capital était encore inexistant. Cette année, son investissement vaut 2,5 millions de dollars. Il a dû payer 410 000 \$ d'impôt qu'il a dû trouver quelque part; en outre, la plus-value latente de son investissement est de 466 000 \$, ce qui représente au total un impôt de 39,6 p. 100.

En ce qui concerne les investisseurs n°s 4 et 5, le gain réel est nettement inférieur à cause de l'inflation et de la dévaluation du dollar. En outre, ils ont dû avancer l'argent pour payer l'impôt. Je me répète mais c'est important pour comprendre combien ce système est éprouvant pour les investisseurs à long terme.

L'investisseur n° 6 représente un cas fréquent. Il s'agit d'un médecin à la retraite très respecté. Il a eu une prise de bec avec sa société de fiducie parce que celle-ci avait géré ses économies de façon ultraprudente et que ses avoirs n'avaient pas fructifié. Il s'est débarrassé de cette société de fiducie à la suite d'un procès et s'est adressé à un conseiller financier. Il ne s'agissait pas de nous. Pendant un certain temps, son portefeuille a été équilibré mais il y a deux ou trois ans, ses actions d'une banque et celles d'une société pharmaceutique américaine ont pris beaucoup de valeur. Son conseiller financier estimait qu'il fallait les vendre, et lui aussi. Cependant, son gain en capital aurait été tel qu'il a décidé de ne pas vendre. Par la suite, la valeur des deux actions a considérablement diminué. C'est un facteur qui a une influence énorme et que la plupart des détenteurs et des gestionnaires de portefeuilles connaissent bien.

Formula considère qu'il est aussi intéressant de conserver une action dont la valeur augmentera de 12 p. 100 que de la vendre pour la remplacer par une action dont la valeur augmentera de 20 p. 100. Comme gestionnaire professionnel de portefeuilles, je trouve que c'est déplorable. Si nous vendons l'action, nous ne disposons plus que d'une somme restreinte. Nous pouvons réinvestir 60 p. 100 du gain mais nous devons laisser 40 p. 100 au gouvernement. Ça réduit le montant des actifs d'autant. Le fait de conserver les actions d'entreprises dont le rendement est moins élevé au lieu d'acheter celles d'entreprises plus jeunes dont la

The next example involves the son of one of my friends. He was a computer geek. He went to the University of Waterloo and then moved to Kanata. At one point, he and two of his friends started their own computer software company that specialized in computer security. Recently, it was sold to a big company that helped finance it: Newbridge. The entrepreneur was asked by his father: "How much money did you make, son?" The son responded to the father: "Before tax or after tax?" The father then asked: "I guess after you have had your 18-month stay-in and earn-out period, you will probably start again?" His son replied: "I made a lot of money. I might start again, but I will not start in Canada because of the capital gains tax." Those are good young guys in the modern world and that is an actual case from highly respected people in our community.

We play golf and we talk about some of these cases. In fact, that is where the previous story was heard. There is also the dentist and MBA from Concordia who wants to be heard. He entered our discussion by stating that he did not want to follow the lead of many of his friends who say that he is foolish not to take his funds offshore. He is upset and dumbfounded by the number of them who tell him he is stupid not to do what the rest of the people are doing. That is pretty sad, but it is realistic with the 40 per cent rate. Again, like the lock-in effect, the government gets no revenue when money is moved into the tax-free areas. If you take your money offshore, the government gets nothing.

The Chairman: When you bring the money back, do you not have to pay tax?

Mr. Dobson: Yes, but you can use the internal buildup in the meantime. You pay 100 per cent. They are trying to get an internal buildup, like the British system. You definitely pay the tax when it comes back, but you have all that money working for you. You get the \$1.5 million as opposed to the \$93,000 in our earlier case, and the government would get \$600,000.

Senator Angus: What do you mean by "internal buildup"?

Mr. Dobson: You pay a certain amount of tax to the government, but then the funds available to you have been lost to earn on in future years. That is roughly equal to the taxes. It is a very big factor. You have \$100 on day one and you pay 20 per cent to the government. You then start with \$80. You have lost some of the assets, which will compound at whatever rates we use.

Investor No. 9 is an example of probably the biggest negative of all, which is the loss from entrepreneurs who never get started because of the effects of high capital gains tax. First, for those who choose to remain in Canada, there are not enough angels to finance start-ups because of the lack of wealth creation. Second, Canada loses when Canadians set up in the U.S. rather than in

croissance est plus rapide entraîne des pertes financières importantes. Je pourrais citer des dizaines de cas. On entend régulièrement parler de cas semblables.

L'exemple suivant concerne le fils d'un de mes amis. C'est un petit génie en informatique. Il est allé à l'Université de Waterloo et s'est ensuite installé à Kanata. Un jour, avec deux de ses amis, il a créé une société de services et d'ingénierie en informatique spécialisée dans la sécurité informatique. Dernièrement, cette société a été vendue à une grosse entreprise qui l'avait financée en partie: Newbridge. Le père de ce garçon lui a demandé combien il avait gagné sur cette vente. Il lui a répondu: «Avant impôt ou après impôt?» Le père lui a alors dit: «Je suppose qu'après ta période intermédiaire de 18 mois, tu créeras une autre société.» Son fils lui a répondu ceci: «J'ai gagné beaucoup. Il est possible que je recommence, mais pas au Canada, à cause de l'impôt sur les gains en capital.» Il s'agit de jeunes qui sont sérieux et très respectés dans la collectivité.

Nous discutons de certains cas en jouant au golf. En fait, c'est là que nous avons entendu l'histoire qui précède. Il y a aussi le dentiste qui a fait ses études à Concordia et qui souhaite qu'on parle de son cas. Il est intervenu dans notre discussion pour nous dire qu'il ne voulait pas suivre l'exemple de la plupart de ses amis qui prétendent qu'il a tort de ne pas transférer ses fonds à l'étranger. Le nombre d'amis qui lui disent qu'il est stupide de ne pas faire comme les autres le trouble et le sidère. C'est assez regrettable mais c'est un fait à cause du taux d'impôt de 40 p. 100. Comme dans les cas où les gens bloquent leur investissement au lieu de réinvestir les gains dans d'autres actions, le gouvernement ne touche rien lorsque les placements sont transférés dans des pays où les gains en capital sont exonérés d'impôt. Le gouvernement ne touche rien sur l'argent placé à l'étranger.

Le président: Faut-il payer de l'impôt quand on rapatrie ces fonds?

M. Dobson: Oui, mais entre-temps, vous pouvez utiliser les fonds accumulés. Vous payez 100 p. 100. On essaie d'instaurer un système d'accumulation interne, comme dans le système britannique. On paie l'impôt quand les fonds sont rapatriés mais entre-temps, ils fructifient. Vous auriez 1,5 million de dollars au lieu des 93 000 \$ de notre exemple précédent et dans ce cas, le gouvernement toucherait 600 000 \$.

Le sénateur Angus: Qu'entendez-vous par «accumulation interne»?

M. Dobson: Vous payez un certain montant d'impôt au gouvernement donc vous n'avez plus cet argent à faire fructifier au cours des années ultérieures. Ça correspond à peu près à l'impôt. C'est un facteur très important. Vous avez 100 \$ le premier jour mais vous devez payer 20 p. 100 au gouvernement. Vous n'avez plus alors que 80 \$ à réinvestir. Vous avez perdu une partie de vos actifs et l'intérêt composé correspondant.

L'investisseur n° 9 est probablement l'exemple le plus négatif, à savoir celui de la perte que représentent les entrepreneurs qui renoncent à mettre leurs projets à exécution parce que l'impôt sur les gains en capital est trop élevé. Premièrement, ceux qui décident de rester au Canada ne peuvent pas trouver assez d'investisseurs d'appoint pour financer les démarrages

Canada because of the perceived uncompetitive climate suggested by a 40 per cent versus 20 per cent capital gains tax. That correlates directly with job creation. Either we have jobs in the private sector created by entrepreneurs and accountable to them for what they are paying people — hopefully productive jobs — or we look to government to create jobs with questionable economic value and accountability. The current Human Resources debacle is a case in point.

Senator Angus: It is shameful.

Mr. Dobson: Investor No. 10 is next. In our fund and all mutual funds, new entrants must assume the unrealized gain in the fund upon entry. If you entered our fund on January 1 this year, at \$4,400, you would know we have approximately \$2,200 of unrealized gains. At the end of this year, our fund might be \$4,400, or it might show a loss from purchase price. If the managers sold all stocks with unrealized gains, the new investor would get a tax slip for his percentage of \$2,200, even if the value of the fund did not increase.

It is interesting to note that unit trusts in the U.K. are not required to pay capital gains taxes. In other words, the fund manager can change the portfolio and the investor will pay capital gains tax only once he sells his underlying units in the fund. The significance of that can be seen in Exhibit 1 on page 12. The individual would end up with \$900,000 versus the \$93,000 that was given in the example — that is, if the 40 per cent tax payment were deferred to the end of 40 years. If that happened, the government would get \$600,000, as we saw in that earlier case. While this example is extreme, the lock-in factor is serious. It is hurting wealth creation because it keeps investors in old holdings instead of newer ones. Many of these things hurt investors because of this capital gains tax that they must either defend against or do something about.

Concerning cost and regulations, the revenue that the federal government receives from capital gains stocks is not very significant. Your committee no doubt knows all the figures from the Finance Department. The cost for collections and policing must be subtracted against the revenue. The problem is that you have an asset. You must keep track of the date of the asset, whether it goes up or down or sideways, within one year or five years. Because the capital gains tax is applied over a long time period, it is very complicated to score and to keep.

For individuals, look at the unproductive costs for the material in the private sector. You have H&R Block doing tax returns, lawyers, accountants, administrative costs of the RRSP, and so on.

d'entreprises du fait de l'absence de création de richesses. Deuxièmement, c'est une perte pour le Canada lorsque des Canadiens, estimant que l'impôt sur les gains en capital de 40 p. 100 pratiqué dans notre pays ne leur permet pas d'être aussi concurrentiels qu'aux États-Unis où cet impôt n'est que de 20 p. 100, vont établir une entreprise aux États-Unis. Cette situation a une incidence directe sur la création d'emplois. Soit que les emplois sont créés dans le secteur privé par des entrepreneurs qui doivent rendre des comptes sur la rémunération des travailleurs — des emplois productifs —, soit que l'on se tourne vers le gouvernement pour créer des emplois dont la rentabilité économique et le bien-fondé sont douteux. La débâcle actuelle au ministère des Ressources humaines en est une belle preuve.

Le sénateur Angus: C'est honteux.

M. Dobson: L'exemple suivant est celui de l'investisseur n° 10. Dans notre fonds et dans tous les fonds communs de placement, les nouveaux inscrits doivent assumer les gains non matérialisés d'emblée. À supposer que vous vous soyez inscrit à notre fonds le 1er janvier de cette année, alors qu'il était à 4 400 \$, vous sauriez que nous avons environ 2 200 \$ de gains non matérialisés. Votre part pourrait encore valoir 4 400 \$ à la fin de l'année ou sa valeur pourrait être inférieure au prix d'achat. Si les gestionnaires vendaient toutes les actions sur lesquelles les gains n'ont pas été matérialisés, le nouvel investisseur recevrait un relevé d'impôt correspondant à son pourcentage de 2 200 \$, même si la valeur du fonds n'a pas augmenté.

Le fait qu'il n'est pas nécessaire de payer de l'impôt sur les gains en capital sur les unités de fiducie au Royaume-Uni est intéressant. Autrement dit, l'administrateur du fonds peut modifier le contenu du portefeuille et l'investisseur ne paiera de l'impôt sur les gains en capital que lorsqu'il vendra ses unités. L'importance de ce système est démontrée à l'annexe 1, à la page 12. L'intéressé aurait en fin de compte 900 000 \$ au lieu des 93 000 \$ du cas cité en exemple, si le paiement de l'impôt de 40 p. 100 était reporté à la fin de la période de 40 ans. Dans ce cas, le gouvernement recevrait, comme nous avons pu le constater, 600 000 \$. S'il s'agit d'un cas extrême, il n'en demeure pas moins que l'effet de «blocage» est grave. Il nuit à la création d'emplois parce qu'il incite les investisseurs à conserver leurs investissements au lieu d'en faire de nouveaux. La plupart de ces facteurs sont néfastes parce que les investisseurs doivent réagir contre l'impôt sur les gains en capital.

Compte tenu des frais et de la réglementation, les recettes que le gouvernement fédéral tire des gains en capital sur les actions ne sont pas très élevés. Vous êtes certainement très au courant des comptes du ministère des Finances. Les frais de perception et de contrôle doivent être déduits des recettes. Le problème est qu'il s'agit d'un actif. Il faut prendre note de la date et suivre ses fluctuations au cours d'une période d'un an ou de cinq ans. Étant donné que l'impôt sur les gains en capital s'étale sur une longue période, il est très compliqué à calculer et à administrer.

Pour les particuliers, cette situation entraîne de nombreux frais improductifs comme la préparation des déclarations d'impôt par H&R Block, les frais d'avocats, de comptables, les frais administratifs liés aux REER et autres frais analogues.

Senator Hervieux-Payette: What about job creation?

Mr. Dobson: I am talking against the service we provide. While we receive fees, we are saying that it is wrong to have so many intermediaries who add to the unproductive cost.

RRSPs are better than nothing, but they often provide for bad investment performance because of small amounts and administrative costs, plus the 80 per cent Canadian content. Other troubling problems arise, such as investor-owned units in the fund in a personal holding company. The geniuses tell us that you should have your own personal holding company when you have U.S. assets. If you do, then you pay a capital tax. If you have it in your own name, you do not. I have it in both, and so does Mr. Soutar. On one account, we pay a capital tax; on another account, we do not. Things like that go unsaid but in the real world add up to the total cost and annoyance that is caused by the capital gains tax.

Mr. Soutar: In conclusion, Canadians' well-being has been substantially lessened by the high capital gains tax that has been imposed by our government. First, the tax significantly reduced the wealth creation process. Second, the lock-in effect of the capital gains tax has badly affected returns by keeping Canadians from switching into higher-returning assets. Third, this high tax has either prevented our most talented entrepreneurial business people from getting started in Canada because of a lack of angel financing or has driven them from the country. It is important that this message is communicated successfully to the people of Canada. Our reduced capital gains tax will not just help the rich. It will materially help all Canadians to enjoy a higher standard of living by creating the wealth that is needed to provide our citizens with better education, health care or whatever else we choose collectively to spend it on.

Senator Angus: Mr. Dobson and Mr. Soutar, we appreciate your coming up here today and the excellent paper and appendices that you have presented. We have been engaged in this study for several months now. We have had a variety of what you referred to as "academic tax economists". Some of their evidence has been conflicting and also confusing. Perhaps you can help — as you already have — in terms of clarifying some points.

I have two questions. First, you spoke about the lock-in effect created by this punitive capital gains tax in Canada. You are advocating an abolition of the capital gains tax, which would obviate the lock-in effect. If that happened, where would those locked-in funds go? What would happen to those funds?

Mr. Soutar: Those funds will not go under the mattress or disappear. This money will be reinvested in higher-returning assets. It will be invested in business formation. It will be supplied

Le sénateur Hervieux-Payette: Et la création d'emplois?

M. Dobson: Je ne fais pas la publicité des services que nous offrons. Même si nous touchons des honoraires, nous estimons qu'il y a trop d'intermédiaires qui font inutilement augmenter les frais.

Les REER sont mieux que rien mais le rendement de ces placements n'est pas bon à cause des petites sommes investies et des frais administratifs élevés auxquels il convient d'ajouter le niveau de contenu canadien de 80 p. 100. D'autres problèmes gênants se posent; c'est notamment le cas des parts que possède l'investisseur dans le fonds d'une société de portefeuille privée. Les génies prétendent qu'il faut avoir une société de portefeuille privée quand on a des actifs américains; sinon, on doit payer de l'impôt sur les gains en capital. Lorsqu'on a une société de portefeuille privée, on n'a pas à payer d'impôt. J'ai des actifs selon ces deux formules et M. Soutar aussi. Sur un compte, nous payons de l'impôt sur les gains en capital alors que nous n'en payons pas sur l'autre. C'est le genre de renseignements que l'on passe sous silence mais ce sont des facteurs qui contribuent en réalité à accentuer le coût total et les problèmes causés par l'impôt sur les gains en capital.

M. Soutar: En conclusion, le bien-être des Canadiens a été nettement réduit par l'impôt élevé sur les gains en capital qui a été établi par notre gouvernement. Premièrement, il a considérablement restreint le processus de création de richesses. Deuxièmement, le fait qu'il fasse renoncer à réaliser les gains et à les réinvestir a des conséquences négatives sur le rendement de l'investissement. Troisièmement, cet impôt élevé a découragé l'implantation de bien des entreprises au Canada, faute de possibilités de financement d'appoint, ou a incités nos entrepreneurs les plus doués à aller investir à l'étranger. C'est un message qu'il est important de bien faire comprendre aux Canadiens. Une réduction de l'impôt sur les gains en capital n'aiderait pas uniquement les riches. Il aiderait tous les Canadiens à bénéficier d'un niveau de vie plus élevé en créant les richesses nécessaires pour leur permettre de recevoir une meilleure éducation, de meilleurs soins de santé ou tout autre service collectif dans lequel nous déciderions d'investir.

Le sénateur Angus: Nous apprécions le fait que vous soyez venus présenter cet excellent mémoire avec ses annexes. Nous étudions cette question depuis plusieurs mois. Nous avons entendu le témoignage de diverses personnes considérées comme des économistes universitaires spécialisés en matière fiscale. Ces témoignages sont parfois contradictoires et déroutants. Vous pourriez peut-être nous aider — comme vous l'avez déjà fait — à éclaircir certains points.

J'ai deux questions à vous poser. Vous avez parlé du blocage causé par l'impôt trop élevé qu'il faut payer au Canada sur les gains en capital. Vous en préconisez l'abolition pour faire disparaître cet effet de blocage. Dans ce cas, où iraient les fonds qui étaient bloqués? Que deviendraient-ils?

M. Soutar: Ces fonds ne seraient pas cachés sous un matelas ou ne disparaîtraient pas. Ils seraient réinjectés dans des investissements à rendement plus élevé. Ils seraient réinvestis dans

to various charitable organizations. It will be spent on consumer goods. It will go back into the Canadian economy.

Three things will happen when the capital gains tax is either substantially reduced or eliminated. First, there will be a surplus of money that will go to the government because lower tax rates will encourage a number of investors to turn in their investments. They have been sitting back, reluctant to pay the capital gains tax. The funds will go into higher-earning assets. Second, money will be invested in higher-earning assets, which will create more wealth for the good of all Canadians. Third, the funds will be recycled into all kinds of economic activity, which will benefit all Canadians. Locked-in funds have an enormous adverse impact on the economy, on job creation and on the prosperity of all Canadians.

Study after study in the United States has shown that when capital gains tax rates are cut, there is a substantial improvement in economic activity generally as a result. The economies of Ireland and New Zealand are cases in point. I do not believe there is any case in the world where capital gains tax rates were reduced without resulting in a substantial improvement in economic activity and well-being for all citizens. That is why politicians reduce capital gains. Politicians do not reduce tax rates because they do not want to get access to funds. Politicians love to have hold of the money so they can control it. They do not understand what a destructive process that is. Leaving money to accumulate and create greater wealth, in the hands of productive individuals, benefits economies substantially.

Canadians do not have a choice. We are totally non-competitive with the vast majority of our Western competitors. If we do not reduce capital gains tax rates, we will continue to lose our best and most talented people to the United States and other countries. Our citizens will not benefit as they should.

Believe me, if tax rates on capital gains are reduced, people will think they are in the midst of an economic miracle. In my opinion, you will almost immediately see an improvement in our currency. You will see a substantial increase in capital investment in this country and a substantial improvement in our domestic economy.

Senator Angus: You have made some very positive and adamant statements. You have referred to studies and texts. Are you comfortable that the evidence is out there? Is this a wish list that you have? Can you affirm that there is concrete evidence to sustain the points you are making?

Mr. Soutar: Absolutely.

Mr. Dobson: I agree with that. I would also cite Germany as a good example for our proposition. Germany has a banking system and there is interlocking money backwards and forwards. Germany has also totally removed the capital gains tax rates on

la formation d'entreprises. Ils seraient distribués à divers organismes caritatifs. Ils serviraient à acheter des biens de consommation. Ils seraient réinjectés dans l'économie canadienne.

Une forte diminution ou la suppression de l'impôt sur les gains en capital aurait trois conséquences. La première, c'est que le gouvernement toucherait davantage, du fait que la diminution des taux d'imposition encouragerait plusieurs investisseurs à réaliser leurs gains. Ils attendent parce qu'ils sont réticents à payer l'impôt sur leurs gains en capital. Les fonds seraient réinjectés dans des placements plus rentables. La deuxième est que l'argent serait réinvesti dans des placements à rendement plus élevé, ce qui créerait davantage de richesses dans l'intérêt de tous les Canadiens. La troisième est que les fonds seraient recyclés dans diverses activités économiques, dans l'intérêt de tous les Canadiens. Le blocage des fonds a des conséquences très néfastes sur l'économie, sur la création d'emplois et sur la prospérité des Canadiens.

De nombreuses études effectuées aux États-Unis indiquent qu'une réduction des taux d'impôt sur les gains en capital stimule généralement l'activité économique de façon appréciable. La situation économique en Irlande et en Nouvelle-Zélande en est un exemple typique. Je ne pense pas que les taux d'impôt sur les gains en capital aient été réduits dans quelque pays que ce soit sans que cette initiative n'ait entraîné un accroissement important de l'activité économique et du bien-être des citoyens. C'est pourquoi les politiques refusent de réduire l'impôt sur les gains en capital. Ce n'est pas parce qu'ils ne veulent pas avoir accès aux fonds qu'ils refusent de réduire les taux d'impôt. Les politiques adorent avoir un certain contrôle sur les placements. Ils ne comprennent pas que ce système a des conséquences catastrophiques. Il est très avantageux sur le plan économique de laisser s'accumuler les fonds placés par des particuliers dans des investissements productifs et créer davantage de richesses.

Les Canadiens n'ont pas le choix. Nous ne sommes pas du tout compétitifs par rapport à la plupart de nos concurrents occidentaux. Si l'on ne réduit pas les taux d'impôt sur les gains en capital, nous continuerons d'encourager l'exode de nos citoyens les plus doués vers les États-Unis et d'autres pays. Nos citoyens ne bénéficieront pas des avantages auxquels ils ont droit.

Croyez-moi, si les taux d'impôt sur les gains en capital sont réduits, les citoyens croiront qu'il s'agit d'un miracle économique. Je pense que la valeur de notre devise augmenterait presque instantanément. Les dépenses d'investissement augmenteraient considérablement et la situation économique intérieure s'améliorerait de façon radicale.

Le sénateur Angus: Vous avez fait des déclarations très intéressantes et très péremptoires. Vous avez parlé de diverses études et de divers documents. Êtes-vous convaincus de leur bien-fondé? Avez-vous des desiderata? Vos affirmations sont-elles étayées par des preuves concrètes?

M. Soutar: Absolument.

M. Dobson: Je suis d'accord. L'Allemagne est aussi un bon exemple. Ce pays est doté d'un système bancaire qui facilite la circulation des capitaux. L'impôt sur les gains en capital des entreprises a été totalement supprimé. Les autorités allemandes

companies. They have done that because they want the money to flow around and be re-addressed from the old economy to what is now referred to as the new economy. Countries will be efficient and modern. To do that, you must get the money out of the old economy and move it into the new economy. You must find the money someplace.

When a country like Germany finds it necessary to go to that extreme, they are not fiddling with the capital gains. From three-quarters inclusion to two-thirds inclusion, or 65 per cent, the figure is zero in Germany. I do not live in Germany, but that is a piece of evidence other people in the world have found. To be competitive and to deal with unemployment, that is what they must do.

Senator Angus: On the subject of the new economy versus the old economy, or the restructuring in Canada, we want to get away from being hewers of wood and drawers of water and to advance into this new economy. We have heard that said repeatedly in another study done by this committee with respect to the availability of equity capital for start-ups and for new business in this country. Canada is apparently lagging behind our neighbours, partners and other OECD countries in participating in the new economy. Even in our traditional resource-based companies, we have lagged behind in retooling to take advantage of the new economy's technology and to make companies more efficient. Is that what you are referring to basically? Would the removal or the reduction of the capital gains tax help to alleviate that situation?

Mr. Dobson: That would do a great deal to alleviate the situation. In Canada we have the problem of what we refer to as "angels". There is venture capital money available, often institutionalized. If you want to start up something you go around, as we did in the Montreal community, and raise funds. We collected \$134,000 and that is how we started. You cannot do that today with all the regulations. Rather, money in the hands of friends and relations is made available to move into this area.

Senator Angus: You say that is not there today in Canada?

Mr. Dobson: There is some but nowhere near the degree that is available in other places, particularly in the United States. We just do not have that much wealth in our country. If you want to start a team like the Expos, you had better have, in year one, a Charlie Bronfman. We had 30 of them but Mr. Bronfman ended up with almost sole control, along with Hugh Hallward and Lorne Webster. Money is needed to get things going.

The second issue is something many people lose sight of. If one is to invest in something like that, one must be able to come up with a second and a third round. Mr. Soutar and I are not usually in the start-up business but occasionally we do get into it. We know from experience that if you put money into such things, you must be prepared to give a second shot and a third shot. If you are

ont pris cette décision parce qu'elles veulent que les fonds circulent librement et soient réinjectés dans la nouvelle économie au sein de laquelle les pays seront efficaces et modernes. Par conséquent, il faut retirer l'argent de l'ancienne économie et l'investir dans la nouvelle. Il faut trouver cet argent quelque part.

Quand un pays comme l'Allemagne juge nécessaire d'adopter une mesure aussi extrême, il n'y va pas doucement. En Allemagne, où les trois quarts des gains en capital étaient imposés, ce niveau avait été ramené à deux tiers, c'est-à-dire à 65 p. 100, puis l'impôt a été complètement supprimé. Je ne vis pas en Allemagne; ce sont d'autres que moi qui l'ont découvert. C'est une initiative que les Allemands ont jugée nécessaire pour être concurrentiels et pour régler le problème du chômage.

Le sénateur Angus: À propos de la nouvelle économie, par opposition à l'économie traditionnelle, ou de la restructuration économique au Canada, je signale que nous voulons cesser d'être des bûcherons et des porteurs d'eau et que nous voulons faire partie de cette économie nouvelle. Nous l'avons entendu dire à maintes reprises dans le cadre d'une autre étude que nous avons menée au sujet des possibilités d'obtention de capital-risque pour le démarrage d'entreprises au Canada. En ce qui concerne la participation à l'économie nouvelle, le Canada est apparemment en retard sur ses voisins, sur ses partenaires et sur les autres pays de l'OCDE. Même nos entreprises traditionnelles, axées sur les ressources, ont tardé à se rééquiper pour profiter de la technologie de l'économie nouvelle et accroître leur efficacité. Est-ce que vous voulez dire pour l'essentiel? La suppression ou la réduction de l'impôt sur les gains en capital contribuerait-elle à régler ce problème?

M. Dobson: Beaucoup. Au Canada, il y a le problème de ce que l'on appelle les «investisseurs d'appoint». Nous avons du capital-risque à notre disposition, généralement dans les institutions financières. Quand on veut faire démarrer une entreprise, on fait une levée de fonds dans la collectivité, comme nous l'avons fait à Montréal. Nous avons recueilli 134 000 \$ et c'est ainsi que nous avons démarré. Ce n'est plus possible à l'heure actuelle, à cause de tous les règlements. Il faut plutôt s'adresser à ses amis ou à ses connaissances.

Le sénateur Angus: Vous dites que l'on ne peut pas trouver les fonds nécessaires au Canada à l'heure actuelle?

M. Dobson: Il y a des fonds disponibles mais pas autant qu'à l'étranger, surtout aux États-Unis. Nous n'avons pas autant de richesses dans notre pays. Si vous voulez former une équipe comme les Expos, vous avez intérêt à vous assurer le concours d'une personne comme Charlie Bronfman au cours de la première année. Il y avait 30 actionnaires mais c'est M. Bronfman qui a fini par avoir pour ainsi dire le contrôle absolu, avec Hugh Hallward et Lorne Webster. Il faut des fonds pour faire tourner l'économie.

Le deuxième facteur en est un que la plupart des gens perdent de vue. Quand on veut faire un investissement de ce genre, il faut être en mesure d'investir une deuxième et une troisième fois. M. Soutar et moi n'investissons généralement pas dans des entreprises émergentes mais nous le faisons occasionnellement. L'expérience nous a appris que lorsqu'on investit dans de telles

going to put in some money, you need to look and see who else in the community might take you out.

The Expos are a good illustration. They had 30 investors at the beginning who dropped by the wayside, one by one, and eventually they all went out. On day one, it was great and 30 players were ready to tee up, but one must be able to find the future equity. If one cannot find future financing and take-out, then one must decide whether to go in at all.

Senator Angus: We hear time and again that Canada, being so close to our large neighbour to the south, should have a comparable regulatory system, be it in banking or taxation or in other economic conditions. If we follow that lead, using the U.S. as a model, I suppose we would conclude that their approach to capital gains might be instructive. What would you have to say about that proposition?

Given Canada's relatively small size, our open economy and the fact that we are apparently more than 18 months behind in taking advantage of Internet commerce, and given that we do live next door to the world's largest economic engine — the elephant — should we have a lower capital gains tax in Canada in order to attract new money and to increase the wealth and prosperity of all Canadians?

Mr. Dobson: At the Fraser Institute symposium on capital gains, they gathered 20 or 25 experts, including two or three Americans. They asked, should Canada have the same system as the United States? The answer from them was clearly no.

Senator Angus: Why not?

Mr. Dobson: We should have our own system. What are our needs?

Senator Angus: I take it you agree with those who say we should not have the same system? Is that your evidence?

Mr. Dobson: I do not think it matters. What matters is the rate of the capital gain, because that is what the decision whether or not to invest in Canada will be based on. The issue is not whether to copy their system but, rather, how we can compete for overseas investments and retain Canadian investment.

Senator Angus: Rather than the Americans getting it?

Mr. Dobson: Or whoever else. Today our people are going to Ireland because that is currently the hot place. We must look at what is good for Canadians and what is needed. If we need capital for jobs, someone must have the capital. As Alan Greenspan said, the worst thing to penalize is capital and capital gains. You need that to get it going. Do not buy the American system holus-bolus but, directly on your point, if our capital gains tax was 3 per cent to 5 per cent less than the American tax, that would signal to the

entreprises, il faut être prêts à réinvestir une deuxième et une troisième fois. Si l'on veut investir de l'argent, il faut voir qui d'autre dans la collectivité pourrait racheter l'entreprise.

Les Expos sont un bon exemple. Il y avait au début 30 investisseurs qui se sont retirés l'un après l'autre, jusqu'au dernier. Le premier jour, c'était formidable et une trentaine d'investisseurs étaient prêts à démarrer, mais il faut pouvoir trouver les capitaux nécessaires ultérieurement. Si l'on risque de ne pas trouver le financement nécessaire ultérieurement ou un acheteur, il est préférable de bien réfléchir avant de se décider.

Le sénateur Angus: On dit très souvent que puisque le Canada est si proche de son grand voisin, il devrait instaurer un système de réglementation analogue au système américain, que ce soit dans le secteur bancaire, dans celui de la fiscalité ou dans d'autres secteurs économiques. Si nous prenions les États-Unis comme modèle, je suppose que nous en concluons que son approche en matière de gains en capital pourrait être instructive. Qu'en dites-vous?

Étant donné que le Canada est un pays relativement petit, que son régime économique est ouvert et que nous sommes apparemment plus de 18 mois en retard sur les États-Unis en matière de commerce électronique, alors que nous sommes le voisin immédiat du moteur économique le plus puissant — un vrai mastodonte —, conviendrait-il d'abaisser l'impôt sur les gains en capital afin d'attirer de nouveaux capitaux et d'accroître la richesse ou la prospérité des Canadiens?

M. Dobson: Dans le cadre du symposium du Fraser Institute sur les gains en capital, on avait réuni de 20 à 25 experts, dont deux ou trois Américains. On s'y est demandé s'il conviendrait d'instaurer le même régime au Canada qu'aux États-Unis. La réponse de ces experts a été résolument négative.

Le sénateur Angus: Pourquoi?

M. Dobson: Nous devrions avoir notre propre régime. Quels sont nos besoins?

Le sénateur Angus: Je suppose que vous êtes du même avis que les adversaires de l'adoption du même système au Canada? Est-ce bien le cas?

M. Dobson: Je ne pense pas que ça ait de l'importance. Ce qui est important, c'est le taux de l'impôt sur les gains en capital parce que c'est en fonction de ça que la décision d'investir ou de ne pas investir au Canada sera prise. Il ne s'agit pas de savoir s'il convient de calquer le régime américain; il faut plutôt se demander comment être assez concurrentiels pour attirer l'investissement étranger et retenir l'investissement canadien.

Le sénateur Angus: Plutôt que de voir cet investissement aller aux États-Unis?

M. Dobson: Ou dans n'importe quel autre pays. À l'heure actuelle, les Canadiens investissent en Irlande parce que c'est l'endroit le plus en vogue. Nous devons voir ce qui est bon pour nous, Canadiens, et quels sont nos besoins. Si nous avons besoin de capital pour créer des emplois, il faut que quelqu'un possède ce capital. Comme l'a si bien dit M. Alan Greenspan, rien n'est pire que de pénaliser le capital et les gains en capital. Ils sont nécessaires pour faire tourner l'économie. Il ne faut pas adopter le

world that this country wants to grow and to move from the stages that you spoke of earlier.

Senator Furey: I wish to follow up on a point that Senator Angus made earlier. Mr. Soutar, do you think we would get the same results with tax deferral rather than total elimination of the tax? Would we get the same capital mobility and hence the same investment opportunities with tax deferral?

Mr. Soutar: Any substantial reduction in the capital gains tax would have a positive impact on the country.

Senator Furey: Would you consider a deferral a substantial reduction?

Mr. Soutar: Deferral of the tax through a vehicle with a rollover provision that would allow the accumulation of wealth, which is the important factor here, would be a substantial improvement. It should be done over a long period of time so that greater wealth can be created, because that will benefit government revenues as well as the individual citizens of our country. That would be a substantial improvement.

If I were fashioning the tax myself, I would cut the rate very substantially. I would not get too technical in terms of creating vehicles for deferral, because that complicates life. The simpler, the better. However, a substantial or total deferral of taxes over a substantial period of time, such as the career of an individual, for example, would be a substantial plus in terms of the wealth-creation process and the encouragement of entrepreneurial activity.

Senator Furey: That would probably be easier to sell to the general public.

Mr. Soutar: That may well be. Our mission is to make this appealing to people and to educate people about the benefits. It is always perceived, even in the United States where they really believe in capitalism, to be a sop to the rich. It is generally thought to be such because people do not think about the implications. I strongly believe that this is a very unfortunate perception caused by lack of understanding of the process. Once you understand the wonderful power of compounding over long periods of time, you realize that the nation is losing enormously by not letting the egg grow to a great size. A deferral would definitely help in that process.

Senator Oliver: You said in response to other senators that you welcome reducing capital gains tax to zero. The Minister of Finance is not interested in increasing allowable foreign content quickly up to 10 per cent, but would prefer to move 2 per cent a year.

Could you explain to the Canadian public whether there is any danger in jumping from 75 per cent to zero? What negative effects

système américain en vrac mais, pour répondre précisément à votre question, si le taux d'impôt sur les gains en capital était inférieur de 3 à 5 p. 100 au taux d'impôt américain, ça indiquerait que notre pays veut grandir et franchir les étapes dont vous avez parlé tout à l'heure.

Le sénateur Furey: Je voudrais revenir à un point que le sénateur Angus a abordé précédemment. Monsieur Soutar, estimez-vous que nous obtiendrions les mêmes résultats avec un report de l'impôt qu'avec son élimination complète? La mobilité du capital serait-elle la même et par conséquent les possibilités d'investissement seraient-elles les mêmes?

M. Soutar: Toute réduction importante de l'impôt sur les gains en capital aurait une incidence positive.

Le sénateur Furey: Un report ou une réduction importante de l'impôt vous conviendrait-il?

M. Soutar: Un report de l'impôt, effectué grâce à un système prévoyant une disposition de roulement permettant l'accumulation de capital, ce qui est le facteur important, représenterait une amélioration importante. Il faudrait que ça se fasse sur une longue période pour créer davantage de richesses parce que ça ferait augmenter les recettes gouvernementales et que ce serait avantageux également pour les citoyens. Ce serait une amélioration considérable.

Si l'on me laissait faire, je réduirais radicalement le taux de l'impôt. Je ne créerais pas des outils de report parce que ça compliquerait les choses. L'idéal serait d'instaurer le système le plus simple possible. Cependant, un report considérable ou total de l'impôt sur une longue période, par exemple sur la durée de la carrière de l'intéressé, serait un gros avantage pour ce qui est de créer des richesses et d'encourager les entrepreneurs.

Le sénateur Furey: Ce serait probablement plus facile à faire accepter par la population canadienne.

M. Soutar: C'est possible. Notre mission consiste à rendre le système attrayant et à mettre les Canadiens au courant de ses avantages. On continue à croire, même aux États-Unis où les citoyens croient dans le capitalisme, que c'est un système qui privilégie les riches. D'une façon générale, cette opinion est due au fait que l'on ne réfléchit pas aux répercussions d'un tel système. Je trouve que cette perception est vraiment regrettable et qu'elle est due à une mauvaise connaissance du processus. Lorsqu'on comprend les pouvoirs fabuleux de l'intérêt composé sur de longues périodes, on se rend compte que le pays perd beaucoup en ne laissant pas le temps à la cagnotte de grossir. Un report de l'impôt améliorerait incontestablement la situation.

Le sénateur Oliver: En répondant aux questions d'autres sénateurs, vous avez dit que vous étiez en faveur d'une suppression totale de l'impôt sur les gains en capital. Le ministre des Finances n'a nullement envie d'accroître la teneur en éléments étrangers autorisés de 10 p. 100 d'un coup; il préférerait plutôt l'accroître de 2 p. 100 par an.

Pourriez-vous expliquer aux Canadiens si la suppression de l'impôt sur 75 p. 100 des gains en capital comporte certains

can possibly come to the Canadian economy, or Canadians, by suddenly, in one fell swoop, removing the tax?

Mr. Soutar: There are bound to be some minor negatives. There has always been a concern that people will attempt to turn income into capital gains through various tax mechanisms in order to avoid paying capital gains tax. However, I believe that the negatives associated with the elimination of the capital gains tax are so minor in relation to the benefits that all Canadians would enjoy that they are not worth worrying about. I do not get caught up in the technicalities that the tax experts do about the fairness of one versus the other. I think there would be minor cheating in the system, but the benefits would be so enormous to all Canadians in terms of job creation and general prosperity that it is really not worth worrying about.

Mr. Dobson: In the deferral mechanism there are two things to consider. The first, about which we do not know enough, is the British model of unit trusts. In that model, the manager can buy and sell stocks within the mutual fund without triggering capital gains for the investor until he redeems from the fund. That defers the tax and would be of benefit to many lower-income people in Canada.

Second, Jack Mintz is very interested in what he calls a rollover. Like Mr. Soutar, I do not like vehicles. I prefer to have it clean and simple and for people to own their own stocks. However, if we must have vehicles, we could put all our stocks in a vehicle, switch them from the old to the more aggressive, if that is what we want, in order to build up wealth for Canada, and any time we take it out we pay tax on it. We can devise vehicles to do that. The starting point, however, is to realize that we have a big problem because Canadians are not educated in the ramifications.

Senator Kenny: Mr. Dobson and Mr. Soutar, I should also declare that I am an investor in Formula Growth.

You have made the point about the value of compound interest and about the impact of the erosion of inflation. You made the case for reduced or no capital gains tax: benefits to the investor, benefits to the government, benefits of keeping entrepreneurs at home.

I am struck with your statement on page 1 where you say:

We believe that a substantial cut in the capital gains tax would be the single most important action that our Government could do to improve the economic well being of all Canadians.

I assume that you have considered income tax and the GST. You have not really addressed that question here, unless I have

risques? Quelles incidences néfastes la suppression instantanée de cet impôt pourrait-elle avoir sur l'économie canadienne ou pour les Canadiens?

M. Soutar: Un tel changement entraînerait à coup sûr quelques petits inconvénients. On a toujours craint que les contribuables n'essaient dans ce cas de faire passer un revenu pour des gains en capital en ayant recours à divers mécanismes fiscaux, pour éviter de payer de l'impôt. Cependant, je pense que les inconvénients de la suppression totale de l'impôt sur les gains en capital seraient tellement minimes par rapport aux avantages qu'ils ne méritent pas que l'on s'en préoccupe. Je ne passe pas mon temps à faire comme les experts fiscaux qui se posent des questions sur l'équité d'une formule par rapport à une autre. Je crois que la fraude serait minime alors que les avantages seraient tels en matière de création d'emplois et de prospérité que ça ne vaut pas la peine de s'en préoccuper.

M. Dobson: Dans le mécanisme de report, il faut tenir compte de deux facteurs. Le premier, que nous ne connaissons pas suffisamment, est le modèle britannique des fiducies d'investissement à participation unitaire. Ce système permet aux gestionnaires d'acheter et de vendre les actions du fonds commun de placement sans enregistrer des gains en capital pour les divers investisseurs concernés tant qu'ils n'encaissent pas leur part. Il permet de reporter l'impôt et serait avantageux pour bien des Canadiens à faible revenu.

Le deuxième facteur en est un auquel Jack Mintz s'intéresse beaucoup et qu'il appelle un transfert libre d'impôt. Comme M. Soutar, je n'aime pas les instruments. Je préfère que ce soit régulier et simple et que les investisseurs possèdent leurs actions. Cependant, si c'était nécessaire, nous pourrions placer toutes nos actions dans un instrument de placement puis les faire passer de l'instrument précédent à un instrument plus dynamique, ce qui permettrait d'accumuler des richesses pour le Canada tout en ne payant de l'impôt que lorsque nous vendons. Nous pourrions concevoir des instruments à cette fin. Il faut toutefois être conscients du fait que ça cause un gros problème parce que les Canadiens ne connaissent pas les ramifications de ces tactiques.

Le sénateur Kenny: Je me dois de signaler également que je suis un client de Formula Growth.

Vous avez expliqué le pouvoir de l'intérêt composé et l'érosion causée par l'inflation. Vous préconisez une réduction ou la suppression de l'impôt sur les gains en capital et avez parlé des avantages que ça représenterait pour les investisseurs et le gouvernement. Vous nous avez signalé qu'une telle initiative aurait le mérite de retenir les entrepreneurs au Canada.

La déclaration que vous faites à la première page de votre mémoire m'a frappé:

Nous estimons qu'une réduction considérable de l'impôt sur les gains en capital serait la meilleure initiative que notre gouvernement pourrait prendre pour améliorer le bien-être économique des Canadiens.

Je suppose que vous avez tenu compte de l'impôt sur le revenu et de la TPS. Vous n'en avez pas parlé, à moins que je n'aie pas

missed it. Would you explain why you feel that this action would be preferable to other actions that the government might take?

Mr. Soutar: Neither Mr. Dobson nor I is an economist and we are really not capable of giving you any kind of quantitative study that could justify that statement. We have seen the incredible response in Ireland, New Zealand and other countries when they cut capital gains tax. One of the reasons we quoted Alan Greenspan, who has much credibility throughout the world, is that he believes this is probably the most important thing that can be done for the good of an economy, and he is a highly qualified economist.

That is a feeling we have. We have that feeling because we have been in the investment business for 40 years and have seen the enormous ramifications of compounding wealth over many years and what that does in terms of wealth creation. We think that that wealth creation process will happen faster with lower capital gains tax and that it will have a dramatic impact on capital investment in this country, and that is where we think the whole wealth-creation process takes place. However, I cannot prove that with any degree of satisfaction for you.

Mr. Dobson: A few years after his term, the British chancellor who put that ruling in for the mutual funds was asked by the head of the Adam Smith think tank in London what his biggest regret was. He said his biggest regret was that he did not change — either completely eliminate or very significantly reduce — the capital gains tax for individuals. He did it for the pool accounts but not for individuals. After he was out of office, that was his biggest regret, so there is evidence.

Senator Kenny: For the purpose of my next two questions, let us assume you are right. Let us posit that. I think it is important and useful that you have come forward and said that the creation of wealth is a desirable thing. You do not hear that very often in Canada. It is not part of the culture here. Why do you think it is not part of the culture? Why do you think people feel fundamentally uncomfortable with the idea that creation of wealth is a good thing? They do not think it is necessarily a bad thing but they are not prepared to say it in the positive. Why are so few people prepared to come forward, as you have today, and speak out in favour of it?

Mr. Soutar: That is an excellent question. We believe part of it is the fact that people are not educated at an early stage about the benefits of wealth creation. There is a perception generally that, if people get rich, they are getting rich by some shady activity, whatever it may be. I also think there is a mentality in this country of envy — if the government does not do it for us it is not right — and a mentality of dependence, where people would rather have the government do things for them than do them themselves. However, it is unfortunate that we do not have a more positive

entendu. Voudriez-vous expliquer pourquoi vous estimez qu'une telle décision serait préférable à d'autres que le gouvernement pourrait prendre?

M. Soutar: Je ne suis pas économiste et M. Dobson non plus. Par conséquent, nous ne sommes en réalité pas capables de nous justifier en nous appuyant sur quelque étude quantitative. Nous avons constaté la réaction enthousiaste à la suppression de l'impôt sur les gains en capital en Irlande, en Nouvelle-Zélande et dans plusieurs autres pays. Une des raisons pour lesquelles nous avons cité les propos d'Alan Greenspan, à qui l'on fait très confiance dans le monde entier, est que nous estimons que c'est probablement la meilleure initiative possible pour l'économie. J'ajoute qu'Alan Greenspan est un économiste très qualifié.

C'est l'impression que nous avons. Nous avons cette impression parce que nous travaillons dans le secteur de l'investissement depuis 40 ans et que nous avons observé les ramifications énormes de l'intérêt composé quant à l'accumulation de capitaux sur une longue période et l'accumulation de richesses qui en découle. Nous estimons que ce processus de création de richesses sera accéléré si l'on abaisse l'impôt sur les gains en capital et qu'il aura une très forte influence sur les dépenses d'investissement au Canada. Nous estimons que c'est là que se déroule le processus de création de richesses. Je ne suis toutefois pas en mesure de vous le prouver de façon satisfaisante.

M. Dobson: Quelques années après l'échéance de son mandat, la direction du groupe d'analystes Adam Smith de Londres a demandé au chancelier britannique qui avait établi la règle pour les fonds communs de placement quel était son plus grand regret. Il a répondu que son plus grand regret était que cette règle n'avait pas modifié — en le supprimant complètement ou en le réduisant considérablement — l'impôt sur les gains en capital pour les particuliers. Cette règle s'appliquait aux fonds communs de placement mais pas aux particuliers. Voilà quel était son plus grand regret après son départ. C'est donc la preuve que c'est efficace.

Le sénateur Kenny: Pour mes deux questions suivantes, je présumerai que vous avez raison. Je crois qu'il est important et utile que vous ayez déclaré que la création de richesses est un bien. On ne l'entend pas dire très souvent dans notre pays. Ça ne fait pas partie de notre culture. Pourquoi, d'après vous? Pourquoi les Canadiens ont-ils beaucoup de difficulté à accepter l'idée que la création de richesses est utile? Ils ne pensent pas nécessairement que ce soit un mal mais ils ne sont pas prêts à dire que ce soit un bien. Pourquoi le nombre de personnes disposées à vanter les mérites de la création de richesses, comme vous l'avez fait aujourd'hui, est-il aussi restreint?

M. Soutar: C'est une excellente question. Nous estimons que ce comportement est dû en partie au fait que les Canadiens n'apprennent pas dès leur jeune âge quels sont les avantages de la création de richesses. D'une façon générale, on pense que le seul moyen de s'enrichir est de s'adonner à quelque activité douteuse. Je pense également que les Canadiens ont tendance à être envieux — à croire que si le gouvernement ne le fait pas pour nous, c'est que ce n'est pas bien — et à avoir un esprit de dépendance — ils préfèrent que le gouvernement prennent les initiatives à leur place.

attitude about this issue. We seem to pride ourselves on writing articles in newspapers about people's salaries, about how much money they are making and about their stock options, and it is a very negative spin that we seem to put on it collectively, rather than putting a positive spin on it and saying is it not wonderful that someone is getting rich because, if he or she gets rich, it will benefit all of us.

Mr. Dobson: The capital gains tax started in 1972, and one of the interesting question is this: Why did it start and who started it? We have our senator here from Nova Scotia. My parents come from Nova Scotia. One night I was having dinner with Bob Stanfield, and I said, "Mr. Stanfield, you are a good Nova Scotian. You were in the Conservative Party at a time when the capital gains tax was put in, and you encouraged or did not speak about the damaging effect of the capital gains tax." He said that while he did not believe in the capital gains tax, when he came from Nova Scotia and went to Toronto, they persuaded him that this was a very rich country and that, in fairness, the riches should be spread around partly by charging a capital gains tax.

I think that has a lot to do with it. We had the world by the tail in the earlier years, with Expo 67 and even before that. When I came out of Harvard Business School in 1952, this was the country in the world young people went to. All of a sudden, it got a little overdone and people felt, "Gee, it is not quit fair. Let us share it." Little consideration was made of the damage or the significance to a young country when you discouraged and blocked capital in the early stage. That led to the attitude Mr. Soutar is talking about.

I might add that a big part is in our schools and colleges. Economics, in particular entrepreneurship, is not taught in most schools, although they are starting to in Nova Scotia. There is little education. The economists, my dear friends, are giving a tremendously misleading statement about facts of life to our students in the schools. I will be specific on that because I am making quite a strong statement. We back CIAR, the Canadian Institute of Applied Research. We put up some money from our foundation, for the economic growth part. A meeting was held here in Ottawa. I came to the meeting. Learned economists were there talking to each other and they came up, about five years ago, with the astounding idea that, in economic growth theory, innovation and technology were not part of it and did not appear. I said, "Give me a break. We have been investing for 30 years or 40 years in companies that are growing. Here is what is going on in the practical world. You are telling me that the economists have now discovered that this is what is right?"

We also talked in the paper about static growth, including the American budget office. If you change the incentive system, allowance must be made for the result — that is, lower taxes, increased GNP and revenues. The thinking is so entirely different from the concept here, with people like us who are dealing with the dynamic growth companies. I was referring to Fonorola Inc. and other growth companies a few minutes ago. We have to have people who do that.

Il est toutefois regrettable que nous n'ayons pas une attitude plus positive à cet égard. Nous nous piquons de révéler dans les journaux le salaire et les options d'achat d'actions des dirigeants d'entreprises. Nous semblons mettre l'accent sur l'aspect négatif de la richesse au lieu d'en considérer les aspects positifs et de nous réjouir quand quelqu'un s'enrichit en se disant que nous en bénéficierons tous.

M. Dobson: L'impôt sur les gains en capital a été instauré en 1972; il est donc intéressant de se demander pourquoi et qui l'a instauré. Il y a parmi vous un représentant de la Nouvelle-Écosse. Mes parents sont originaires de cette province. Un soir où je dînais avec Bob Stanfield, je lui ai dit: «Monsieur Stanfield, vous êtes un bon Néo-Écossais. Vous étiez membre du Parti conservateur à l'époque où l'impôt sur les gains en capital a été instauré et, soit vous l'avez encouragé, soit vous n'en avez pas dénoncé les effets néfastes.» Il a dit qu'il n'était pas partisan de l'impôt sur les gains en capital lorsqu'il a quitté la Nouvelle-Écosse pour aller s'établir à Toronto, mais qu'on l'avait persuadé que le Canada était un pays très riche et qu'il fallait redistribuer les richesses, notamment en instaurant un impôt sur les gains en capital.

Je crois que c'est la principale raison. Nous avions le vent dans les voiles à l'époque de l'Expo 67 et même avant. Lorsque j'ai terminé mes études à la Harvard Business School en 1952, le Canada était le pays où les jeunes venaient s'établir. On a soudain un peu exagéré et on a jugé que ce n'était pas tout à fait équitable, qu'il fallait partager. On n'a pas beaucoup réfléchi aux dommages que pouvaient causer à un pays jeune comme le nôtre une entrave à l'accumulation de capital et son blocage à un stade précoce. C'est ce qui a engendré l'attitude mentionnée par M. Soutar.

Je dirais même que les écoles et les collèges canadiens sont en grande partie responsables de cette mentalité. On n'enseigne pas l'économie, et plus particulièrement l'entrepreneuriat dans la plupart des écoles, bien que l'on commence à le faire en Nouvelle-Écosse. L'éducation laisse à désirer dans ce domaine. Mes amis les économistes induisent leurs étudiants en erreur. Je m'explique, parce qu'il s'agit d'une déclaration assez catégorique. Nous appuyons le Canadian Institute of Applied Research, ou CIAR. Nous investissons une partie des fonds de notre fondation dans la croissance économique. Une réunion a eu lieu à Ottawa. J'y ai assisté. D'éminents économistes ont discuté entre eux et ont émis l'opinion étonnante, il y a environ cinq ans, que l'innovation et la technologie n'entraient pas en ligne de compte dans la théorie de la croissance économique. J'ai répliqué que c'était de la foutaise, que nous investissions depuis 30 ou 40 ans dans des entreprises en expansion. Je leur ai expliqué ce qui se passait dans la vie réelle, même s'ils prétendaient avoir découvert la bonne formule.

Dans le document, nous avons parlé de croissance statique, y compris du Budget Office américain. Si l'on modifie le système de stimulation, il faut tenir compte des résultats, à savoir un abaissement des impôts, un accroissement du PNB et des recettes. La perspective est tellement différente de celle de gens comme nous qui ont affaire à des entreprises dont la croissance est dynamique. Je parlais de Fonorola Inc. et d'autres sociétés en croissance il y a quelques minutes. Il en faut.

Senator Kenny: You have led right into my third question, which is with respect to the implication that wealth creation is a zero-sum game to some extent. If someone is getting wealthy, they are doing it at the expense of someone else. The principal argument for a capital gains tax has traditionally been fairness and equity. You have touched on that, but why not hit it directly now for us? How do you answer the criticism that comes forward that it is only fair and only just? That is why we have capital gains now and that is why we are likely to continue to have it, because no one is answering that question.

Mr. Dobson: It has to do with an increased size of the pie. If you talk to the taxi drivers of Montreal, they want business to boom. They want to see some more fat cats. There are not enough of them around. If you talk to the beggars and the various people in the street, for them to get off welfare they need someone making the pie bigger, particularly in the private sector. The problem we have in Canada today is that we have far too much percentage of the gross national product going to governments. If you change the system and you expand the pie and have everything booming, you help the poorer people whom we want to help, many of whom need help. We have to make the safety net better and bigger, and the only way we can do that is to increase the pie. So what are we going to do to increase the pie? We have to create some more productivity, wealth, whatever you call it, and to do that we have to have some capital, if we are going to do it in the private sector.

I heard in the Senate, and this afternoon in the House of Commons, words about the government investing in this, that and the other thing, and how the money was being spent. The government then decides they are going to solve the problems. We have many unemployed people so they are going to make their best efforts to do it. In my society, I would have much less government, and an incentive system where the private sector would significantly increase the amount they do, and I have no doubt in my mind, at the age of 71, that the poorer people in Canada would be much better off because we would have a bigger pie to divide up.

Mr. Soutar: Is it fair that the citizens of Canada have fallen substantially behind their neighbours to the south over the last 30 or 40 years? Is it fair that our currency has declined substantially over the last 25 years? Is it fair that we as Canadians feel impoverished when we visit Western Europe or Asia?

This issue about fairness gets in the way of what Mr. Dobson is talking about, which is making the economic pie larger for everyone. I believe that, if Canadians understood the process of wealth creation and the benefits they would derive from it, they would overwhelmingly vote in favour of a reduction in capital gains tax, even if some individuals benefited more than others. Let us face it, in the world, all is not fair.

Senator Angus: Nor equal.

Le sénateur Kenny: Vous me guidez précisément vers ma troisième question qui implique que la création de richesses est un jeu à somme nulle dans une certaine mesure. Si quelqu'un s'enrichit, il le fait aux dépens de quelqu'un d'autre. Le principal argument en faveur de l'impôt sur les gains en capital a toujours été fondé sur l'équité. Vous en avez brièvement parlé mais pourquoi n'en parlez-vous pas de façon directe? Qu'avez-vous à répondre lorsqu'on affirme que ce n'est que juste? C'est la raison d'être de l'impôt sur les gains en capital et nous le maintiendrons probablement parce que personne ne répond à cette question.

M. Dobson: Il s'agit d'augmenter la grosseur du gâteau. Les chauffeurs de taxi de Montréal veulent que les affaires prospèrent. Ils souhaitent que le nombre de riches augmente. Il n'y en a pas assez. Pour permettre aux mendiants et aux diverses personnes qui vivent dans la rue de s'affranchir de l'aide sociale, il faut des gens qui augmentent la taille du gâteau, surtout dans le secteur privé. Le problème qui se pose actuellement au Canada est qu'un pourcentage beaucoup trop élevé du produit national brut revient aux divers paliers de gouvernement. Si l'on modifie le système, que l'on augmente la taille du gâteau et que toutes les affaires prospèrent, on aide les pauvres que l'on veut aider et qui en ont grand besoin pour la plupart. Il faut que le filet de sécurité soit meilleur et plus large; par conséquent, la seule façon d'y arriver est d'augmenter la taille du gâteau. Comment faire? Il faut créer davantage de productivité, de richesses et pour atteindre cet objectif dans le secteur privé, il faut du capital.

J'ai entendu parler au Sénat, et pas plus tard que cet après-midi à la Chambre des communes, des investissements que le gouvernement compte faire dans tel ou tel domaine et de la façon dont les deniers publics sont dépensés. Le gouvernement a décidé que c'est lui qui résoudra les problèmes. Il y a beaucoup de chômeurs au Canada et le gouvernement a décidé de prendre les choses en main. Je voudrais une société où l'intervention gouvernementale soit beaucoup moins prononcée et dans laquelle le système de stimulation permettrait au secteur privé d'accroître considérablement ses revenus. J'ai 71 ans et je ne doute nullement que dans une telle société, le sort des plus pauvres serait amélioré parce que nous aurions un plus gros gâteau à partager.

M. Soutar: Est-ce équitable pour les Canadiens dont le niveau de vie a considérablement baissé au cours des 30 ou 40 dernières années par rapport à celui de leurs voisins du Sud? Est-il juste que la valeur de notre devise ait considérablement diminué au cours des 25 dernières années? Est-il juste que les Canadiens qui voyagent en Europe occidentale ou en Asie se sentent appauvris?

Ce souci d'équité va à l'encontre de la solution que préconise M. Dobson qui consiste à augmenter la taille du gâteau à partager entre tous les citoyens. Je crois que si les Canadiens comprenaient le processus de création de richesses et tous les avantages qui en découlent, ils seraient pour la plupart en faveur d'une réduction de l'impôt sur les gains en capital même si certains individus profitaient davantage d'une telle mesure que d'autres. Il faut se rendre à l'évidence: l'équité absolue est un mythe en ce bas monde.

Le sénateur Angus: L'égalité aussi.

Senator Meighen: I share the views of our witnesses today. You have put it very well in response to good questions from Senator Kenny. It is necessary that people get out and articulate this. Let us look at other countries — even leaving the United States aside, although it is staring us in face. Let us look at all the evidence. Countries like Germany, New Zealand and Ireland may have just as much reason as we have to be suspicious. Nevertheless, they went ahead and did it. Do you have any information to bring to us as to how that came about? I do not think it was a referendum or a plebiscite. They did not have the example of the United States being next door. Perhaps they had good vision across the Atlantic, or maybe it was political leadership. I do not know. Do you?

Mr. Soutar: In the case of New Zealand and Ireland, they were so desperate that they were prepared to try anything.

Senator Meighen: I hope you are not saying that we should wait until that happens here?

Mr. Soutar: Economically, we have been getting very close to that. It is a tragedy that we are losing our best and brightest people. They are going outside of this country. Much of that is motivated by the opportunities that they have in other countries because of the tax situation.

If we are talking about keeping a country going over the next 20 or 30 or 40 years, then this is something that we all must think about seriously. All of us here are concerned about this country; that is, the well-being of this country, the well-being of our citizens, and having this country around for the next 50 or 100 years. If we cannot keep our best and our brightest people here, we run a serious risk of becoming irrelevant in terms of a key economy and maybe even one day becoming part of the United States. I think we are facing a crisis of proportion that requires us to move decisively on this issue.

Senator Meighen: I agree. Given that scenario, what would you say about the possibility of a reduction in this budget — and this seems to be mooted about in the press and leaked by the government — from an inclusion rate of 75 per cent down to 66 per cent? Will that have a negative effect, no real significant effect at all, or a very positive effect?

Mr. Soutar: I think it will have a positive effect. Any move in the reduction of capital gains tax will help. If what is being leaked in the press is to take place in the budget, it is nowhere near enough to do the kind of good that we need to do in this country. We must move decisively on this issue. If the government moves in a minor way, we should reinforce our efforts to make this issue better understood by all Canadians. It will have a benefit — there is no question about that. However, it is not enough. It is fiddling at the margin and will not do what we should be doing for the good of our citizens.

Senator Meighen: I have a more technical question. It is my understanding that, although the Americans have a capital gains rate of 20 per cent now, they have a state tax or death tax, which

Le sénateur Meighen: Je partage les opinions de nos témoins. Vous les avez exprimées très clairement en répondant aux questions intéressantes du sénateur Kenny. Il est nécessaire d'en parler. Voyons ce que ça donne dans d'autres pays — sans tenir compte des États-Unis, même si la réalité nous saute aux yeux. Voyons toutes les preuves. Des pays comme l'Allemagne, la Nouvelle-Zélande et l'Irlande ont peut-être autant de raisons que nous d'être méfiants, ce qui ne les a pas empêchés de passer à l'action. Avez-vous des renseignements sur la façon dont ils en sont arrivés là? Je ne pense pas que ce soit par voie de référendum ou de plébiscite. Ces pays-là n'avaient pas un voisin comme les États-Unis pour leur donner l'exemple. Peut-être qu'outre-Atlantique, ils ont une meilleure vision des choses ou que c'est une question de leadership politique. Je ne sais pas. Le savez-vous?

M. Soutar: En ce qui concerne la Nouvelle-Zélande et l'Irlande, leur situation était tellement désespérée qu'elles étaient prêtes à tout essayer.

Le sénateur Meighen: J'espère que vous ne voulez pas dire qu'il faudrait attendre d'en arriver à cette extrémité pour agir au Canada?

M. Soutar: Sur le plan économique, nous n'en sommes pas très loin. C'est une catastrophe de perdre nos citoyens les plus compétents et les plus doués. Ils quittent le pays en grande partie à cause des possibilités que leur offrent d'autres pays où le régime fiscal est différent.

Si l'on veut que notre pays reste prospère au cours des deux, trois ou quatre prochaines décennies, il faut y réfléchir très sérieusement. Nous sommes tous préoccupés par l'avenir de notre pays, par le bien-être de ses citoyens; nous tenons à ce qu'il subsiste encore une cinquantaine voire une centaine d'années. Si le Canada n'arrive pas à retenir ses citoyens les plus compétents et les plus brillants, il risque fort d'être complètement dépassé sur le plan économique et même d'être un jour rattaché aux États-Unis. Je crois que nous sommes confrontés à une crise de taille qui nous oblige à prendre des décisions radicales à ce sujet.

Le sénateur Meighen: Je suis d'accord. Étant donné ce scénario, que penseriez-vous d'une réduction de 75 p. 100 à 66 p. 100 dans ce budget, dont il a été question dans les journaux, suite à une fuite orchestrée? Est-ce qu'un tel changement aurait une incidence négative, une incidence très positive ou aucune incidence?

M. Soutar: Je crois qu'il aurait une incidence positive. Toute initiative visant à réduire l'impôt sur les gains en capital améliorerait la situation. Si le changement dont il a été question dans les journaux est effectivement prévu dans le budget, il sera loin d'être suffisant pour régler le problème. Il faut s'y attaquer de façon décisive. Si le gouvernement faisait un petit pas en avant dans ce domaine, il faudrait redoubler d'effort pour que les Canadiens soient mieux au courant. Ce serait utile, c'est indéniable. Ce ne serait toutefois pas suffisant. Ce serait du bricolage et ce ne serait pas du tout suffisant.

Le sénateur Meighen: J'ai une question d'ordre plus technique à poser. Si je comprends bien, bien que le taux d'impôt sur les gains en capital soit actuellement de 20 p. 100 aux États-Unis, les

we do not. Is that the trade-off? Suppose you could wave your magic wand and tomorrow we would have no capital gains tax. Would you add an estate tax?

Mr. Soutar: First, we do in effect have an estate tax because of the deemed realization upon death. If we had to make that trade-off — and we are already paying estate duties here because of that deemed realization — an elimination of capital gains tax and some form of estate tax is in the best economic interest of all Canadians. Sure, it stops people passing money from one generation to another, but it is not necessarily good for the children to be passed money anyway. I should like to see the government encouraging the people who are out there creating wealth, building businesses and doing things such as employing people. That is where the activity will benefit our country the most.

Senator Meighen: I wish to ask you about your investor No. 10. I think Senator Furey touched on this with his questions about deferral. That is similar to what we are told — and I hope you will pardon me for referring to yet another leak — may occur in the budget with respect to options, whereby taxes will only be payable on an option when it is sold rather than when it is invested.

Mr. Soutar: The move on options is being forced on the government. It is reluctantly doing this because we are moving so many people out. High profile businessmen who head up companies such as Nortel are saying, "If you do not do something about this, we are going to move more jobs than we are moving right now out of this country." This is a reaction to that reality as opposed to saying, "Let us do something of a positive nature. Let us make this place really attractive. Let us get Americans to come to Canada and build jobs and businesses and invest in the new economy. Let us get this place going." What do we do? We sit back and fiddle at the margin and react in a negative way when we are being forced in a crisis as opposed to taking a positive, proactive attitude and doing something that is really positive for the country. It is simple. Everyone sitting around this table knows how easy it would be to get this country really booming again. It was booming before we imposed this capital gains tax and it has been suffering ever since. It is almost as simple as that.

Senator Meighen: There may have been one or two other factors.

Mr. Soutar: Of course, there were other factors.

Senator Meighen: What about the different rate of capital gains tax depending upon the length of time the asset is held, as is case in the United States and some other jurisdictions? You would not be in favour of it in principle, since you prefer no capital gains tax, but what advantages and disadvantages do you see for that? In some quarters, it is said to address the question of fairness. People who flip assets would not get the same benefit as those who hang on to them for a considerable period of time.

Américains doivent payer des droits sur les successions à l'État alors que nous pas. Est-ce le compromis? À supposer que vous puissiez donner un coup de baguette magique et faire disparaître l'impôt sur les gains en capital demain, instaureriez-vous un impôt successoral?

M. Soutar: En réalité, on paie un impôt sur les biens transmis par décès au Canada du fait de la réalisation présumée au décès. S'il fallait faire ce compromis — et on paie déjà des droits de succession au Canada à cause de cette réalisation présumée —, la suppression de l'impôt sur les gains en capital et une forme d'impôt successoral seraient dans l'intérêt économique des Canadiens. L'impôt successoral n'encourage pas les transferts de fonds d'une génération à l'autre mais ce n'est pas nécessairement bon pour les enfants d'hériter d'une somme d'argent. Je voudrais que le gouvernement encourage ceux et celles qui créent des richesses, fondent des entreprises et créent des emplois. C'est le genre d'activité qui sera le plus utile pour notre pays.

Le sénateur Meighen: Je voudrais vous poser une question au sujet de l'investisseur n° 10. Je crois que le sénateur Furey a abordé le sujet dans ses questions concernant le report d'impôt. C'est semblable au changement qui, d'après les rumeurs — et j'espère que vous me pardonneriez de faire allusion à une autre fuite —, pourrait être prévu au budget en ce qui concerne les options, à savoir que l'on ne devrait dorénavant payer l'impôt sur une option qu'après l'avoir vendue au lieu de devoir le payer au moment de l'investissement.

M. Soutar: Le changement en ce qui concerne les options est imposé au gouvernement. Il le fait avec réticence à cause de l'exode qu'entraîne cette situation. Des gens d'affaires très connus, qui dirigent des entreprises comme Nortel, menacent de transférer encore davantage d'emplois à l'étranger si le gouvernement ne fait rien pour remédier à ce problème. Il s'agit donc d'une réaction à cette menace. Ce changement n'est pas dû à la volonté de prendre une initiative constructive, de rendre le Canada plus attrayant, d'attirer les Américains, de créer des emplois et des entreprises et d'investir dans l'économie nouvelle. Ce n'est pas par dynamisme. Que faisons-nous? Nous attendons, nous rafistolons et nous réagissons de façon négative quand nous y sommes contraints par une crise au lieu d'adopter une attitude positive ou préventive et de prendre des initiatives vraiment constructives pour le pays. C'est simple. Tous ceux et celles qui sont autour de cette table savent qu'il serait facile de rendre notre économie à nouveau florissante. Elle l'était avant que l'on ne crée cet impôt sur les gains en capital et elle en a souffert depuis. C'est presque aussi simple que ça.

Le sénateur Meighen: Il y a peut-être un ou deux autres facteurs qui ont eu une influence.

M. Soutar: Bien sûr.

Le sénateur Meighen: Et si le taux d'impôt sur les gains en capital variait selon la période pendant laquelle l'actif est conservé, comme aux États-Unis ou dans d'autres pays? Vous n'êtes sûrement pas en faveur d'un tel changement étant donné que vous préconisez une suppression complète de l'impôt sur les gains en capital, mais quels seraient les avantages et les inconvénients d'une telle formule, d'après vous? Dans certains milieux, on prétend qu'elle règle le problème de l'équité

Mr. Soutar: If I had my druthers, I would not worry about the difference between a day trade and a 10-year trade. Let us face it. There are some significant differences. If someone owns a foreign or growth fund for 40 years and gets and pays tax on that fund over a 40-year period of time, when the value of the currency has gone from \$1 to 25 cents over that period of time and they are paying on the nominal amount of dollars to start with, it is a very unfair thing. That is one of the problems you have and it is one of the reasons that people talk about different tax rates depending on length of time.

To us, investing is not day trading. To us, investing is backing good people and providing capital for businesses to grow over the long term. I am sympathetic to the idea of having a lower tax rate on a longer-term gain because of the inflation effects, et cetera. Frankly, when you start doing those things, you complicate the process and add enormous numbers of people who have to police and audit the activity on the part of the government and set all kinds of workloads on the part of individual investors. I would try to keep it as simple as I could.

Mr. Dobson: We have that now. If you are making a large amount of your money by trading or your main business is deemed to be trading, then you have another situation. There is a vehicle now that deals with that. It is a very hazy vehicle that has a lot of personal judgment as to whether the guy is a trader or not a trader. Traders pay one thing; investors pay another thing. You must decide which camp you are in. It is a grey area.

Senator Kroft: I had several outstanding questions, most of which were covered by Senator Meighen. We all want to get to the same place. The rigour of the debate and the discipline is very important. A recasting of your paragraph on page 1 would be helpful on future performances because it overstates, perhaps, the importance of capital gains.

I have an observation combined with a question. Basically, we are all in agreement on this point. I do not think you are trying to convince us on this particular issue, and we have quite a bit of consensus within our group. This concerns the cultural issue about wealth, which is so fascinating to me. Somehow, we tend to blame this on government. I want to test a proposition on you. Governments have a tendency to take polls and respond to what they learn in them. Perhaps that is the form of leadership in the 20th century, and that is the real world. Over the last year or two I have been interested to learn that the meaning of the word "wealth" is very different from what it was even a decade ago. There is not one financial institution that does not now offer "wealth management services". We never saw that before. If there was such a thing, it was down at the end of the hall and it was called "private client services". Now there are ads that tout "wealth management". There are even some ads that talk about "wealth creation".

puisqu'ainsi les spéculateurs ne bénéficieraient pas des mêmes avantages que les investisseurs à long terme.

M. Soutar: S'il n'en tenait qu'à moi, je ne ferais pas de différence entre la spéculation et un investissement d'une durée de 10 ans. Il faut reconnaître que ce sont des types d'investissement très différents. Il est très injuste de faire payer de l'impôt pendant 40 ans aux détenteurs de parts d'un fonds étranger ou d'un fonds de croissance alors que le dollar a perdu les trois quarts de sa valeur au cours de cette période et que l'impôt est payé sur la valeur nominale. C'est un des problèmes qui se posent et c'est une des raisons pour lesquelles on propose des taux d'impôt variant selon la durée du placement.

Nous faisons une distinction entre investir et spéculer. Pour nous, investir, c'est soutenir des gens sérieux et fournir du capital pour permettre à des entreprises de prendre de l'expansion à long terme. Je suis en faveur d'un abaissement du taux d'impôt sur les gains à long terme notamment à cause de l'influence de l'inflation. En tout sincérité, j'estime que ce genre d'initiative entraîne des complications, nécessite la mobilisation d'une armée de fonctionnaires pour assurer la surveillance ou faire les vérifications et impose en outre de nombreuses contraintes aux investisseurs. J'essaierais de faire en sorte que le système reste le plus simple possible.

M. Dobson: C'est le cas actuellement. Si vous réalisez un gain considérable à la suite de transactions personnelles ou de présumées transactions de votre principale entreprise, la situation est différente. Il existe actuellement un outil qui est très flou et qui fait appel au jugement lorsqu'il s'agit de déterminer si l'intéressé est considéré comme un spéculateur ou comme un investisseur. Le montant à payer varie selon qu'il s'agit d'un spéculateur ou d'un investisseur. Il faut décider dans quel camp vous êtes. C'est une zone floue.

Le sénateur Kroft: J'avais plusieurs questions intéressantes à poser mais elles l'ont été pour la plupart par le sénateur Meighen. Nous voulons tous en arriver au même but. La rigueur du débat et la discipline sont très importantes. Il serait peut-être utile de remanier pour l'avenir le paragraphe de la page 1 parce qu'il exagère peut-être un peu l'importance des gains en capital.

J'ai à la fois une observation à faire et une question à poser. D'une manière générale, nous sommes tous d'accord sur ce point. Je ne pense pas que vous essayiez de nous convaincre car nous sommes généralement d'accord. Il s'agit de l'aspect culturel, qui me fascine littéralement. On a tendance à rendre le gouvernement responsable de cette situation. Je voudrais faire une proposition. Les gouvernements ont tendance à faire des sondages et à réagir en fonction des résultats. C'est peut-être là la forme de leadership du XX^e siècle, mais c'est une réalité. Ces dernières années, j'ai appris que le sens du terme «richesses» a considérablement évolué en une décennie. Absolument toutes les institutions financières offrent maintenant des services de gestion des richesses. De tels services étaient inexistantes autrefois ou alors ils étaient au fond du couloir et étaient intitulés «services à la clientèle». On fait maintenant de la publicité concernant la «gestion des richesses». Dans certaines publicités, il est même question de «création de richesses».

We are frustrated with why governments do not do what seems to us to be obvious. The question I want to put to you — and incidentally I am lumping you generally with the investment industry and investment management — is the following: Is the reticence of the marketing of what you do not a big part of the root of the issue? As I say, I think we have come some way. But, if the investment industry was saying more aggressively, "Let us create wealth for you. Wealth is good," I think more might be done in a cultural sense, which is very much at the root of what we all agree we are talking about here. Government will not suddenly decide that wealth is good. However, if all of you are out there running full-page ads saying, "Let us help you create wealth," do you not think it would have an enormous impact on the cultural problem we have?

Mr. Soutar: Our industry has done a bad job of selling the benefits of wealth creation to all Canadians. We have a responsibility to do it. I agree with you entirely.

Mr. Dobson: I would add that you have to watch out for those obstacles. If in 25 years you have to make 7.9 per cent to break even because someone made those the rules of the game, it is hard to convince people to go out and play with those extreme factors. That is based upon 5 per cent inflation. The actual rate of inflation is 5.3 per cent, which is what I pay when I sell something today that I have owned for 25 years.

The current inflation factor that Jack Mintz uses is 2 per cent for 20 years. At that rate, you still lose one-third of your money over 20 years. There are structural things, such as penalties, including the regulatory authorities whose job is to ensure that somebody does not get stung for doing something. All that interferes with progress. We sit on conference call after conference call, and the lawyers in the U.S. refer to the Safe Harbor Act. You have to ensure that you pay no attention to what they say because it may not be right.

The regulatory authorities, which I have touched on a bit, and the taxation make it unattractive for a certain number of people. I probably could not start Formula Growth Fund today. I came out of industry; I had not been in the business. The Quebec Securities Commission would have thought that I probably would not be very suitable to run a fund. So you see there are these regulations that interfere with the people who want to go.

The Chairman: You cannot be arguing against regulatory bodies. Perhaps not everyone is as honest as you are.

Mr. Dobson: The question would be overkill. What they gain is better than what they lose by having it there, economically.

Senator Kroft: The bulk of my questions have been pursued. I was delighted with Mr. Soutar's response. I am coming to the conclusion that this cultural issue will be changed much more dramatically outside government than inside government.

Nous nous demandons bien pourquoi les gouvernements ne prennent pas des initiatives qui nous semblent évidentes. La question que je veux vous poser — et je signale que je vous confonds généralement avec les sociétés de placement et les sociétés de gestion de placement — est la suivante: la réticence que vous avez à commercialiser vos services n'est-elle pas une des principales causes du problème? Je crois que nous avons fait des progrès. Cependant, si les sociétés de placement annonçaient de façon plus directe qu'elles veulent nous enrichir et que la richesse est un bien, je crois que ça réglerait le problème culturel que nous considérons tous comme une des principales causes du problème en question. Le gouvernement ne décidera pas du jour au lendemain que la richesse est un bien. Cependant, si vous faites tous paraître des annonces pleine page indiquant votre volonté d'aider les Canadiens à s'enrichir, ne croyez-vous pas que ça réglerait en grande partie notre problème culturel?

M. Soutar: Notre industrie ne s'est pas préoccupée de faire accepter les avantages de la création de richesses aux Canadiens. C'est effectivement notre responsabilité. Je suis entièrement d'accord avec vous.

M. Dobson: J'ajouterais que vous devez surveiller ces obstacles. Si dans 25 ans, il faut un rendement de 7,9 p. 100 pour rentrer dans ses frais, à cause de ces règlements, il sera difficile de convaincre les Canadiens d'investir dans ces conditions extrêmes. Je me base sur un taux d'inflation de 5 p. 100. Le taux réel est de 5,3 p. 100. C'est ce que je paie lorsque je vends actuellement un bien que je possède depuis 25 ans.

Le facteur d'inflation sur lequel Jack Mintz se base est de 2 p. 100 pendant une période de 20 ans. À ce niveau-là, on perd malgré tout un tiers de la valeur de son capital sur une période de 20 ans. Il y a des facteurs d'ordre structurel tels que les amendes et l'intervention des organismes régulateurs qui ont pour tâche de protéger les citoyens. Tous ces facteurs ralentissent le progrès. Nous tenons de nombreuses conférences et les avocats américains font allusion au Safe Harbor Act. Il ne faut pas s'arrêter à ce qu'ils disent parce que ce n'est peut-être pas vrai.

Les organismes régulateurs auxquels j'ai fait brièvement allusion et les impôts rendent l'entreprise peu attrayante dans plusieurs cas. Je ne pourrais probablement pas créer le Formula Growth Fund aujourd'hui. À l'époque, je ne travaillais pas dans ce secteur. La Commission des valeurs mobilières du Québec aurait sûrement pensé que je n'étais pas assez compétent pour gérer un fonds. Ce sont par conséquent les règlements qui mettent des bâtons dans les roues des entrepreneurs qui veulent prendre des initiatives.

Le président: On ne peut pas critiquer la présence des organismes régulateurs. Tous les entrepreneurs ne sont peut-être pas aussi honnêtes que vous.

M. Dobson: C'est excessif. Sur le plan économique, les avantages sont supérieurs aux inconvénients.

Le sénateur Kroft: J'ai eu des réponses à la plupart de mes questions. J'ai fort apprécié la réponse de M. Soutar. J'en arrive à la conclusion que ce problème culturel se réglera bien plus à l'extérieur qu'à l'intérieur de la fonction publique.

Senator Hervieux-Payette: Between lowering the percentage and holding it for one year so that the money does not start to roll too fast, which do you prefer? Would you prefer that it go down quite low and have a cooling off period of one year? Do you consider the criterion of holding the stock for one year to be a negative? It seems that it is the case in some OECD countries.

Mr. Soutar: The most important thing is a substantial reduction in the rate. If there were a time period of one year, it would not bother me.

Senator Hervieux-Payette: Let us say we are overjoyed next week with a massive reduction in rates. In light of globalization, what is there to assure us that all the money will be invested in our country? More and more, with globalization, more production can be done at much cheaper rates with the manpower in countries where there are no labour laws, no minimum wages and where there are some educated people. I think of countries like India that have many computer science experts, engineers and so on. How do we ensure that if all this money is moving around it is not moving out of the country?

Mr. Soutar: I do not think we can be assured that all the money being made will be invested in Canada. Some of it will go outside the country. The most important thing is to make us competitive with other countries. Let us face it — Canada has a lot to offer people. We have a very small population, lots of fresh air, lots of good water, a low crime rate and a population that is generally sympathetic to looking after the poor. There are a many wonderful things about Canada that have kept us all here, not just money.

At the same time, we have fallen behind very substantially on the economic front. In my opinion, cutting the capital gains tax rate will mean more money invested in Canada than is invested right now. I do not know how many millions or billions of dollars have gone offshore; however, I suspect that it is a fairly substantial amount, because of taxes. Some of that will come back. Certainly, other people will look to Canada as a great place to come and invest if the capital gains taxes are reduced.

We have well-educated people and a great labour force. Many people here speak more than one language. We have all kinds of advantages. This is a very attractive place. The OECD tells us that all the time. However, in my opinion, where we are really uncompetitive is on this issue of capital gains tax. Yes, some of the money will go out, but more of it will be invested here. In general, I am very certain that we will be better off as a result of a lower capital gains tax rate.

Le sénateur Hervieux-Payette: Préféreriez-vous que l'on abaisse le pourcentage ou que l'on oblige les investisseurs à attendre au moins un an avant de vendre pour éviter un roulement trop rapide des fonds? Préféreriez-vous que l'on abaisse considérablement le pourcentage ou que l'on instaure un délai d'attente d'un an? Estimez-vous qu'il serait mauvais d'obliger les investisseurs à conserver leurs actions pendant un an? Il semble que ce soit la règle dans certains pays de l'OCDE.

M. Soutar: Le changement le plus important est une réduction considérable du taux. Une période d'attente d'un an ne me gênerait pas.

Le sénateur Hervieux-Payette: À supposer que la semaine prochaine, le gouvernement nous fasse le grand plaisir de réduire considérablement les taux, compte tenu de la mondialisation, aurait-on la moindre garantie que tous les capitaux seraient investis dans notre pays? La mondialisation permet de produire plus à des coûts nettement moins élevés en utilisant la main-d'oeuvre de pays où la législation ouvrière et les salaires minimums sont inexistantes et où une partie de la population est instruite. Je pense à des pays comme l'Inde où il y a notamment de nombreux experts en informatique et de nombreux ingénieurs. Comment s'assurer que tout cet argent en circulation ne soit pas investi à l'étranger?

M. Soutar: Je ne pense pas que l'on puisse s'assurer que tous les gains réalisés soient investis au Canada. Une partie de ces capitaux seraient investis à l'étranger. Ce qui importe le plus, c'est d'être concurrentiels par rapport aux autres pays. Le Canada a incontestablement beaucoup d'atouts. Notre population est très réduite, nous avons beaucoup d'air frais et beaucoup d'eau. Par ailleurs, le taux de criminalité est faible et la population fait généralement preuve de compassion envers les pauvres. Le Canada présente de nombreux attraits importants qui nous ont incités à rester ici. Ce n'est pas uniquement une question d'argent.

Par contre, nous accusons un très net recul sur le plan économique. À mon avis, une réduction du taux d'impôt sur les gains en capital entraînerait un accroissement des investissements au Canada. Je ne sais pas combien de millions ou de milliards de dollars ont été investis à l'étranger à cause de l'impôt; j'ai toutefois l'impression que ça représente des sommes considérables. Une partie de ces investissements seraient rapatriés. Les étrangers considéreraient le Canada comme un pays très intéressant pour les investissements si l'impôt sur les gains en capital était réduit.

Il y a au Canada des gens très instruits et des travailleurs très compétents. La plupart des Canadiens parlent plus d'une langue. Nous avons de nombreux avantages. Le Canada est un pays très attrayant. L'OCDE ne cesse de nous le faire remarquer. J'estime cependant que c'est sur le plan de l'impôt sur les gains en capital que nous ne sommes pas concurrentiels du tout. Une partie des capitaux seraient alors investis à l'étranger mais on en investirait davantage ici. D'une manière générale, je suis convaincu qu'une diminution de l'impôt sur les gains en capital entraînerait une amélioration de notre niveau de vie.

Senator Hervieux-Payette: Our interest rates were always higher than those of the United States. Our rates are now lower. Do you not think that is also creating a distortion in the whole system? What is the rationale? We were told that interest rates would go down when we had low unemployment and low inflation, which we now have. Now, of course, the interest rate is very low, lower than the rate in the United States. They have lower unemployment than we have, as well as lower inflation. What is prompting us to have these interest rates?

Mr. Soutar: I am not an expert on that issue. However, in my opinion, the reason our interest rates are lower than the rates in the United States is the fact that our unemployment rate is still higher than it is in the United States. We still have available resources here, although they are shrinking very rapidly. Our rate of inflation is lower. Therefore, our central bank feels that the risks of inflation are lower here than they are in the United States. I think that the U.S. Federal Reserve is quite concerned about inflationary prospects, which is one reason they are moving quite aggressively in terms of trying to tighten up monetary policy and increase interest rates. However, I am not an expert on that subject.

The Chairman: Thank you, gentlemen. You make your points in such a way that the public can understand them, which is very helpful.

We will now hear from Professor Neil Brooks. Professor Brooks, all I know about you is that you are from Osgoode Hall Law School, although that is a very good credential. Welcome. Do you have an opening statement?

Professor W. Neil Brooks, Osgoode Hall Law School: I thank the committee for inviting me to appear on this important issue of the appropriate treatment of capital gains tax. When Senator Angus invited me, I told him that I was busy with a number of other things and would not have an opportunity to prepare a written statement, for which I apologize. I have been ill the last few days, and although I thought I might get something in writing, I have not been able to do so. I am anxious to be as helpful as I can to the committee, so if there are aspects of my presentation on which you would like a written statement or more evidence, I would be pleased to collect that for you.

It is the case that I am a tax lawyer, neither an economist nor a businessperson, and it is also the case that I will represent the other side on this issue. Indeed, I feel very much like I am representing the devil's side, but that of course is what lawyers do. I suppose.

Not only do I not think capital gains should be given more preferential treatment in the income tax system, but I also think the preferential treatment they now receive ought to be repealed. I had assumed the committee knew that when they invited me and wanted to hear the other side, or perhaps it was a mistake that you invited me.

Senator Angus: It is reverse brain drain.

Mr. Brooks: I do present the other side, so I put simply put you on notice of that.

Le sénateur Hervieux-Payette: Les taux d'intérêt étaient toujours plus élevés au Canada qu'aux États-Unis mais actuellement, ils sont plus bas. Estimez-vous que ça dérègle complètement le système? Quelle en est la raison? On prétendait que les taux d'intérêt diminueraient lorsque le taux de chômage et le taux d'inflation seraient peu élevés, ce qui est actuellement le cas. Les taux d'intérêt sont très bas, plus bas qu'aux États-Unis. Pourtant, le taux de chômage et le taux d'inflation y sont moins élevés qu'ici. Pour quelle raison les taux d'intérêt sont-ils si peu élevés ici?

M. Soutar: Je ne suis pas expert en la matière. Je pense toutefois que si les taux d'intérêt sont plus bas au Canada qu'aux États-Unis, c'est précisément parce que notre taux de chômage est plus élevé. Nous avons encore des ressources, même si elles diminuent très rapidement. Le taux d'inflation est moins élevé au Canada qu'aux États-Unis. Par conséquent, notre banque centrale estime que les risques d'inflation sont moins élevés. Je pense que la Federal Reserve américaine est très préoccupée par les risques d'inflation et c'est une des raisons pour lesquelles elle pratique une politique de resserrement monétaire et augmente les taux d'intérêt. Je ne suis toutefois pas expert en la matière.

Le président: Merci. Vous avez exposé vos opinions d'une manière qui permet aux Canadiens de les comprendre, ce qui est très utile.

Nous donnons maintenant la parole au professeur Neil Brooks. Monsieur Brooks, tout ce que je sais de vous, c'est que vous êtes professeur à l'Osgoode Hall Law School, ce qui est un excellent titre. Soyez le bienvenu. Avez-vous des observations préliminaires à faire?

M. W. Neil Brooks, Osgoode Hall Law School: Je vous remercie de m'avoir invité à exprimer mes opinions sur le sujet important qu'est l'impôt sur les gains en capital. Lorsque le sénateur Angus m'a invité, je lui ai dit que j'avais diverses autres tâches à accomplir et que je n'aurais pas l'occasion de préparer un mémoire, ce dont je m'excuse. J'ai été malade au cours des derniers jours et même si je pensais pouvoir préparer des notes écrites, je n'ai pas été en mesure de le faire. Je voudrais vous être le plus utile possible et par conséquent, si vous souhaitiez avoir un texte écrit ou des renseignements plus précis sur certains aspects de mon exposé, je me ferai un plaisir de vous les procurer.

Je suis un avocat spécialisé en matière fiscale et pas un économiste ou un homme d'affaires. Je défendrai en outre l'autre point de vue. En fait, j'ai plutôt l'impression de me faire l'avocat du diable, ce qui est bien entendu assez normal pour un avocat.

Je crois non seulement qu'il ne faut pas que les gains en capital fassent l'objet d'un traitement encore plus avantageux sur le plan fiscal mais j'estime en outre qu'il faudrait cesser complètement de leur accorder un traitement préférentiel. Je suppose que vous vous en doutez lorsque vous m'avez invité pour entendre l'autre point de vue, à moins qu'il ne s'agisse d'une erreur.

Le sénateur Angus: C'est de l'exode des cerveaux à rebours.

M. Brooks: Je tiens tout simplement à signaler que je défends l'autre point de vue.

I will make five points. I invite the committee to interrupt me as I go along. It will take 10 or 15 minutes to make the points. I will list them and then briefly elaborate on each of them.

The first point is just the obvious point that it is inequitable not to tax capital gains at the same rate as ordinary income. In making that point, I will suggest that not taxing capital gains not only obviously violates horizontal equity but also tends overwhelmingly to favour high-income taxpayers. I will also suggest on the question of tax equity that the concern sometimes expressed about the need to provide preferential treatment for capital gains because they are not indexed for inflation is simply misguided.

Second, I will argue that not taxing capital gains as ordinary income very likely leads to increased economic inefficiencies. Related to that, I will argue that the so-called lock-in problem caused by taxing capital gains only when investors sell their assets and not every year as the gain accrues is not nearly as serious as it is made out to be.

The Chairman: How do you feel about capital punishment?

Mr. Brooks: I am quite prepared to speak on any issue, as you will see, senator. We can pursue that one, if you like, as well.

Third, I will argue that a preference for capital gains adds enormous complexity to the tax system. In particular, it imposes a large dead-weight loss on the economy because of the transactional complexities that it introduces and because of the wasteful tax planning that it encourages.

Fourth, I will argue that it makes absolutely no sense to try to subsidize small, risky businesses by providing a tax break for all capital gains.

Finally, I will argue, contrary to what some others have suggested, that reducing the tax on capital gains will result in a considerable loss of tax revenue.

First, on the equity issue, I want to say this very strongly: Considerations of just elemental fairness provide the most compelling rationale for taxing capital gains at the same rate as other ordinary income. Indeed, one of the most fundamental axioms of social justice is that equally circumstanced people ought to be treated the same. It is the consistent application of that principle that gives our laws legitimacy. Everyone is treated the same if they are in the same circumstances.

In tax law, the notion that two individuals with the same ability to pay should pay the same amount of tax is indeed the underlying ethical justification for taxing income in the first place. It is simply the case that an individual who earns \$30,000 of capital gains has the same ability to pay as the individual who receives \$30,000 of interest income or the individual who receives \$30,000 of business income. Therefore, they all ought to pay the same tax.

J'ai cinq observations à faire. Je vous invite à m'interrompre pendant mon exposé. Ça devrait prendre entre 10 et 15 minutes. J'énumérerai ces cinq points puis je les développerai brièvement.

La première observation que j'ai à faire, c'est qu'il est évident qu'il n'est pas équitable d'imposer les gains en capital à un taux différent du taux d'imposition appliqué au revenu. L'exonération d'impôt des gains en capital va non seulement à l'encontre de l'équité horizontale mais elle tend en outre à favoriser considérablement les contribuables à revenu élevé. À ce propos, j'ajouterais que l'argumentation en faveur d'un traitement préférentiel des gains en capital, sous prétexte qu'ils ne sont pas indexés sur l'inflation, n'est pas fondée.

Ma deuxième observation est que le fait de ne pas imposer les gains en capital au même taux que le revenu est probablement une source d'inefficience économique supplémentaire. À ce propos, j'estime que le problème du blocage causé par le fait que l'impôt sur les gains en capital ne doit être payé qu'à la vente des actifs et pas chaque année, à mesure que les gains s'accumulent, n'est pas aussi grave qu'on ne veut le faire croire.

Le président: Que pensez-vous de la peine capitale?

M. Brooks: Comme vous pouvez le constater, je suis disposé à parler de n'importe quel sujet, honorable sénateur. Nous pourrions en discuter également, si vous voulez.

Le troisième point est que le traitement préférentiel des gains en capital accentue la complexité du régime fiscal qui est déjà considérable. Il impose une très lourde charge à l'économie en raison de la complexité des transactions dont il faut tenir compte et de la planification fiscale inutile qu'il encourage.

Ma quatrième observation est qu'il est absolument insensé d'essayer de subventionner les petites entreprises à risque par un allègement fiscal sur les gains en capital.

Enfin, contrairement à ce que d'autres témoins ont déclaré, j'estime qu'une réduction de l'impôt sur les gains en capital entraînerait un manque à gagner considérable au niveau des recettes fiscales.

Premièrement, en ce qui concerne la question de l'équité, je tiens à signaler que l'argument le plus convaincant en faveur de l'imposition des gains en capital au même taux que le revenu ordinaire est que c'est une question d'équité élémentaire. En matière de justice sociale, un des principes les plus fondamentaux est que les citoyens dont la situation est comparable doivent être traités de la même façon. C'est l'application constante de ce principe qui donne sa légitimité à nos lois. Tous les citoyens qui sont dans la même situation doivent être traités de la même façon.

En droit fiscal, le principe selon lequel deux personnes qui ont la même capacité de payer devraient payer le même montant d'impôt est le fondement moral de l'imposition du revenu. Il est un fait que le contribuable qui réalise 30 000 \$ de gains en capital a la même capacité de payer que celui qui touche 30 000 \$ d'intérêts ou que celui qui a des revenus d'entreprise de 30 000 \$. Par conséquent, ils devraient tous payer le même montant d'impôt.

The idea that, for income tax purposes, all income ought to be taxed at the same rate is not an outdated idea. As I mentioned, it is the very ethical foundation of having an income tax system in the first place. Without that baseline, the definition of income becomes simply the result of the exercise of political power and not the result of the application of overriding moral principles.

The problem of horizontal equity with respect to capital gains is compounded by the fact that in any given year only 5 per cent or 6 per cent or 7 per cent of people realize capital gains. Indeed, the great majority of taxpayers never realize more than a trivial amount if any capital gains over their lifetime.

In terms of vertical equity, there is no question that any preference for capital gains will benefit primarily — indeed, almost exclusively — high-income individuals. In 1996, for example, the last year for which we have numbers, tax filers earning over \$250,000, who constituted less than 0.3 per cent of taxpayers, realized over 40 per cent of the taxable capital gains. Taxpayers earning over \$100,000, who represented less than 2 per cent of tax filers, reported over 65 per cent of the capital gains. Put it this way: The average person who earned between \$20,000 and \$40,000 reported capital gains of \$150. The average person who earned over \$250,000 reported on average a capital gain of \$74,000. That is to say that high-income taxpayers on average earned about 500 times as much capital gains as middle-income taxpayers.

Those who argue that we ought to give preferential rates to capital gains suggest that those figures are not really a problem because the inequity is not as great on its face as those figures would suggest, and they make a number of points. They note that, indeed, if you look at low- and middle-income tax payers, they account for the vast majority of people who report capital gains, and that is the case. For example, of the 1.5 million taxpayers who reported capital gains, about half were earning under \$40,000. However, that number is simply meaningless in assessing the fairness of a cut in the taxation of capital gains. More people in low- and middle-income groups report capital gains than in high-income groups simply because there are so many more people in those income groups. Moreover, for those folks in that group who do realize capital gains, the average amount reported is utterly trivial compared to the amount reported by high-income people.

We are not certain about this, and you cannot tell who they are from the published data. The committee might try to get some data about the people who are reporting capital gains, even though it is trivial because most middle-income people cannot even take maximum advantage of the contribution to the RRSP — that is, they have substantial RRSP room. It is difficult to know why they are realizing capital gains outside of that. I think the answer is that of those lower income people who are reporting capital gains, many are elderly and, therefore, holding small amounts of mutual funds outside their pension plans. Many of them would be spouses or other family members of high income and individuals who are

Le principe de la taxation égale de tout revenu n'est pas démodé. Comme je l'ai dit, c'est le fondement moral du régime d'impôt sur le revenu. Sinon, la définition du revenu ne serait que le résultat de l'exercice du pouvoir politique et pas de la mise en application de principes moraux primordiaux.

Le problème de l'équité horizontale est accentué du fait qu'entre 5 et 7 p. 100 seulement des Canadiens réalisent des gains en capital. En fait, la grosse majorité des contribuables ne réalisent jamais que des gains en capital minimes au cours de leur vie.

En ce qui concerne l'équité verticale, il ne fait aucun doute que tout traitement préférentiel des gains en capital ne profiterait pour ainsi dire qu'aux contribuables à revenu élevé. En 1996, c'est-à-dire au cours de la dernière année pour laquelle nous disposons de chiffres, les contribuables ayant un revenu supérieur à 250 000 \$, qui représentaient moins de 0,3 p. 100 de l'ensemble des contribuables, ont réalisé plus de 40 p. 100 des gains en capital imposables. Les contribuables ayant un revenu supérieur à 100 000 \$, qui représentaient moins de 2 p. 100 de l'ensemble des contribuables, ont déclaré plus de 65 p. 100 des gains en capital. En d'autres termes, les Canadiens qui ont gagné entre 20 000 \$ et 40 000 \$ ont déclaré des gains en capital de 150 \$ en moyenne tandis que ceux qui ont gagné plus de 250 000 \$ ont déclaré des gains en capital de 74 000 \$ en moyenne. Ça veut dire que les contribuables à revenu élevé ont fait en moyenne 500 fois plus de gains en capital que ceux à revenu moyen.

Ceux qui recommandent des taux d'imposition préférentiels sur les gains en capital prétendent que ça ne pose pas vraiment de problème sous prétexte que l'inégalité n'est pas aussi grande que ces chiffres semblent l'indiquer et ce, pour diverses raisons. Ils signalent notamment que les contribuables à faible revenu et à revenu moyen représentent la grosse majorité des personnes qui déclarent des gains en capital, ce qui est vrai. Par exemple, environ la moitié des 1,5 million de contribuables qui en ont déclaré avaient un revenu inférieur à 40 000 \$. Cependant, ce chiffre ne permet nullement d'évaluer l'équité d'une réduction d'impôt sur les gains en capital. Si un plus grand nombre de contribuables à faible revenu et à revenu moyen que de contribuables à revenu élevé déclarent des gains en capital, c'est uniquement parce que le nombre de contribuables se classant dans ces tranches de revenu est extrêmement élevé. En outre, les membres de ce groupe qui ont réalisé des gains en capital ont déclaré des gains moyens minimes par rapport à ceux qui ont été déclarés par les contribuables à revenu élevé.

Nous n'en sommes pas certains et on ne peut pas les identifier d'après les données qui ont été publiées. Vous pourriez peut-être essayer d'obtenir des données sur les personnes qui déclarent des gains en capital, même minimes, parce que la plupart des contribuables à revenu moyen ne peuvent même pas verser le maximum auquel ils ont droit dans un REER, c'est-à-dire qu'il leur reste des droits de cotisation à un REER. Il est difficile de savoir pourquoi ils réalisent des gains en capital ailleurs que dans un REER. Je pense que la plupart des Canadiens à faible revenu qui déclarent des gains en capital sont des personnes âgées qui ont de petits investissements dans des fonds communs de placement

benefiting from income splitting. Many of them might be wealthy individuals who have been able to reduce their taxable income through the use of tax shelters.

Second, the proponents of a tax preference for capital gains argue that those distributional data I suggested are misleading because the category of "high-income individuals" includes people who have had fairly modest incomes all their life and then sell a small business or farm in one year and realize a large capital gain. That might be described as the "king for a day" theory. In fact, the committee might usefully look into this. In Canada, we do not have the kind of panel data that would let us make a judgment about that. However, in the United States, many studies have attempted to compute distribution of capital gains upon the same taxpayer's average income over a number of years. Those studies have found that distribution of capital gains across income classes changes very little when it is computed over a 10-year period as opposed to a one-year period. While there might be a few people who have modest incomes and have realized a large one-time capital gain in their lifetime, most high-income individuals realize capital gains year after year. Also, if the individuals are owners of small businesses, they may have been receiving substantial salaries or dividend incomes over their life and then they sell their small businesses.

For example, in one American study covering a 10-year period from 1979 to 1988, almost 60 per cent of capital gains were found to be realized by taxpayers whose average income over that period put them in the top 1 per cent of taxpayers. That should not be counterintuitive. I am surprised that anyone would question that result. In this country, wealth is distributed much more unequally than income. In fact, the wealthiest 1 per cent of Canadians own about 30 per cent of personal wealth in this country and even a much greater percentage of the financial wealth. Naturally, they are the ones who are realizing capital gains. Indeed, the wealthiest 1 per cent of families in this country own more wealth than the bottom 80 per cent of Canadians. The bottom 40 per cent of Canadians own only about 2 per cent of the personal wealth in this country, and most of that is owned in the form of homes, so it is hard to know where they could find any property upon which to realize capital gains.

Sometimes people say, "We have to give capital gains a preference in order to make it equitable because we tax nominal gains, not just real gains. Therefore, the taxation of the inflation component of capital gains is unfair. As a proxy for indexing capital gains for inflation, we ought to give preferential tax treatment for it." It is the case in an ideal world that all income from capital would be indexed for inflation. However, there is no major industrialized country in the world that has a comprehensive tax base indexation and they are unlikely to do so.

en plus de leur régime de retraite. La plupart sont probablement des conjoints ou d'autres membres de la famille de contribuables à revenu élevé qui profitent des dispositions concernant le fractionnement du revenu. Bon nombre de ces personnes peuvent aussi être des nantis qui sont parvenus à réduire leur revenu imposable grâce aux abris fiscaux.

Deuxièmement, les partisans d'un traitement fiscal privilégié des gains en capital prétendent que les données sur la répartition que j'ai citées sont trompeuses parce que la catégorie des contribuables à revenu élevé inclut des personnes ayant eu un revenu relativement modeste toute leur vie mais qui ont vendu une petite entreprise ou une exploitation agricole et ont réalisé un gain en capital important. C'est ce que l'on peut considérer comme la théorie du «souverain pour un jour». En fait, il serait peut-être utile que vous examiniez la question. Au Canada, on ne publie pas le genre de données qui nous permettraient de porter un jugement à ce sujet. Cependant, aux États-Unis, de nombreuses études ont tenté de répartir les gains en capital sur le revenu moyen du même contribuable sur plusieurs années. Ces études ont permis de constater que la répartition des gains en capital selon les classes de revenu varie très peu lorsque les calculs sont étalés sur une période de 10 ans au lieu d'un an. Alors que quelques personnes ayant un revenu modeste peuvent avoir réalisé un gain en capital important une fois dans leur vie, la plupart des contribuables à revenu élevé réalisent des gains en capital chaque année. En outre, s'il s'agit de propriétaires de petites entreprises, ceux-ci touchent probablement un salaire important ou ont des revenus de dividendes toute leur vie puis vendent leur entreprise.

Par exemple, d'après une étude américaine portant sur une période de 10 ans, de 1979 à 1988, près de 60 p. 100 des gains en capital ont été réalisés par des contribuables dont le revenu moyen au cours de cette période les classait dans la tranche d'imposition supérieure ne représentant que 1 p. 100 des contribuables. Par conséquent, il ne faut pas se laisser détourner de son intuition première. Je suis étonné que l'on mette ce résultat en doute. Au Canada, les richesses sont réparties de façon bien plus inégale que les revenus. En fait, les 1 p. 100 de Canadiens les plus nantis possèdent environ 30 p. 100 du patrimoine des particuliers et un pourcentage encore plus élevé du patrimoine financier. Naturellement, ce sont ces contribuables qui réalisent des gains en capital. En fait, les familles faisant partie du groupe des familles les plus riches possèdent davantage de richesses que les 80 p. 100 de Canadiens qui sont au bas de l'échelle. Les 40 p. 100 de Canadiens qui se situent à l'échelon inférieur ne possèdent que 2 p. 100 du patrimoine des particuliers et il s'agit surtout de maisons; par conséquent, il est difficile de savoir où ils pourraient trouver des biens sur lesquels réaliser des gains en capital.

On dit parfois qu'il faut accorder un traitement privilégié aux gains en capital par souci d'équité parce que ce ne sont pas les gains réels mais les gains nominaux qui sont imposables. Par conséquent, l'imposition de la portion des gains en capital correspondant à l'inflation est injuste. Pour redresser la situation, il convient donc d'accorder un traitement fiscal préférentiel aux gains en capital. L'idéal serait bien sûr que tout revenu du capital soit indexé sur l'inflation. Cependant, aucun pays industrialisé important n'a de système d'indexation de toute l'assiette fiscale ni

It is not only technically difficult but, because of problems with the application of the foreign tax credit and other interactions between our international tax systems, also requires a degree of international cooperation that is unlikely to be achieved in the immediate future.

Given the absence of absolutely comprehensive indexation, there are a number of reasons why it makes little sense to provide some relief for capital gains as a crude proxy for indexing the tax base of capital property from inflation. First, under our realization-basis capital gains tax, taxpayers have the ability to defer paying tax on capital gains until they sell their assets. For almost all historical periods, that deferral advantage has more than offset the tax payable on nominal gains.

Second, many taxpayers who realize capital gains will have financed the acquisition of their capital property with debt. Consequently, they will experience two competing effects of inflation. On one hand, their real economic income will be less than their purely nominal income because the real value of their capital property will be diminished by inflation. On the other hand, however, they will enjoy economic income from the shrinkage in the real value of the repayment obligations.

A third consideration suggests that the tax system should not contain indexation only for capital gains or exclusion as a proxy for indexing in terms of partial exclusion. The recipients of all forms of income from capital suffer an extra tax due to inflation, including, for example, savings account depositors. It would seem grossly unfair to tax the nominal gains of those realizing interest income but not tax the nominal gains of those realizing capital gains, particularly because capital gains are often unanticipated and heavily concentrated among upper income individuals and will have benefited from deferral. If a case can be made for indexing income from capital, income in the form other than capital gains has the strongest claim to indexation.

Finally, all sorts of government payments are not indexed for inflation, including the child tax credit and the GST tax credit. It seems incongruous to be concerned about sheltering from inflation a single group made up mainly of affluent owners of capital assets while millions of Canadians are victims of inflation and they go unprotected.

In addition to equity, the other reason that capital gains should not be given preferential tax treatment is that giving capital gains preferential tax treatment leads to economic inefficiencies. The economic efficiency case for taxing capital gains is straightforward and rests on the most fundamental proposition underlying a free market economy: in order to ensure the efficient allocation of resources and to spur economic growth, capital should be encouraged always to seek its highest rate of return. If capital gains are not taxed, capital will flow to those assets and

n'est susceptible d'en avoir un. C'est non seulement difficile à réaliser sur le plan technique mais, en raison des problèmes d'application du crédit pour impôt étranger et autres chevauchements entre régimes fiscaux internationaux, ça nécessite également un degré de coopération internationale que l'on est peu susceptible d'atteindre dans l'immédiat.

Étant donné l'absence d'indexation globale absolue, il est peu raisonnable d'accorder un traitement privilégié aux gains en capital pour compenser en gros l'absence d'indexation sur l'inflation et ce, pour plusieurs raisons. La première est que, dans le cadre de notre régime d'imposition des gains en capital axé sur les gains réalisés, les contribuables peuvent reporter le paiement de l'impôt sur les gains en capital jusqu'à la vente de leurs actifs. Pour presque toutes les périodes historiques, l'avantage que confère ce report a largement compensé les inconvénients du paiement de l'impôt sur des gains nominaux.

La deuxième est que la plupart des contribuables qui réalisent des gains en capital ont financé l'acquisition de leurs biens par voie d'emprunt. Par conséquent, ils seront soumis à deux effets contradictoires de l'inflation. D'une part, leur revenu économique réel sera inférieur à leur revenu purement nominal du fait que la valeur réelle de leurs biens en immobilisation aura diminué à cause de l'inflation. D'autre part cependant, ils bénéficieront du revenu économique engendré par la diminution de la valeur réelle des obligations de remboursement.

Une troisième raison invoquée est que le régime fiscal ne devrait pas contenir de dispositions d'indexation ou d'exclusion pour compenser l'absence d'indexation uniquement pour les gains en capital. Les bénéficiaires de toutes les formes de revenu sur le capital sont pénalisés à cause de l'inflation; c'est notamment le cas des titulaires d'un compte d'épargne. Il semblerait extrêmement injuste de faire payer de l'impôt sur les gains nominaux des contribuables qui touchent des intérêts sans en faire payer sur les gains nominaux de ceux qui réalisent des gains en capital, surtout que les gains en capital sont généralement imprévus et réalisés le plus souvent par des contribuables se situant dans les tranches de revenu supérieures, qui ont déjà bénéficié du report. Si l'indexation du revenu de capital se justifie, elle se justifie surtout sur les autres types de revenu que les gains en capital.

Enfin, plusieurs types de dégrèvements offerts par le gouvernement, dont le crédit d'impôt pour enfants et le crédit d'impôt sur la TPS, ne sont pas indexés sur l'inflation. Il est déplacé de se soucier de protéger de l'inflation un groupe de contribuables composé principalement de nantis qui possèdent des capitaux alors que des millions de Canadiens sont victimes de l'inflation et ne bénéficient d'aucune protection.

La question de l'équité mise à part, l'autre raison pour laquelle il ne faut pas accorder de traitement fiscal privilégié aux gains en capital est que c'est une source d'inefficacité économique. L'imposition des gains en capital pour des raisons d'efficacité économique est évidente et est un des principes les plus fondamentaux sur lesquels repose une économie libérale: pour assurer une répartition efficace des ressources et favoriser la croissance économique, il faudrait toujours encourager la recherche du taux de rendement le plus élevé sur le capital. Quand

those sectors of the economy in which tax-free capital gains can be realized and away from investments that promise a higher before-tax rate of return. Such distortions interfere with the efficiency of the economy and, thus, lower the living standards of all Canadians. The empirical question about how big that cost is has not received much attention from economists, but a number of factors suggest it might be quite large. For example, if capital gains are provided with preferential treatments, individual investors can borrow to make uneconomic investments and still come out with an after-tax gain. For example, if individuals borrow to invest in growth security that, say, is realized in five years, even though the eventual gain will not exceed their interest expenses, they will make money because they will be able to deduct their interest expenses from their ordinary income at the ordinary income tax rate. They will be able to deduct their interest expenses currently, as they are incurring them, although they do not have to pay any tax on their capital gains for five years. When they eventually realize their capital gain, they will only be taxed at three quarters. That preferential agreement means that Canadians can make uneconomic investments and still make money. The larger the preference, the more serious the problem.

The Americans have recognized the time, value and money problem in this example. In an attempt to discourage investors from making uneconomic investments and then relying on the tax system to convert their pre-tax losses into an after-tax gain, they have a rule that says that in any one year you cannot deduct interest expenses in excess of your investment income. If our Department of Finance was truly concerned about making our tax system promote the efficient allocation of economic resources in this country, they might consider a rule like that.

Second, of course, if you give preferential treatment to capital gains, it not only encourages investments in assets that some people might argue yield a social rate of return, but it also encourages it in all investments that realize a capital gain, such as antiques and other collectibles, commodity futures, real estate and ingenious tax shelters. It seems to me that, for most of that whole range of investments, no one would argue there is a social rate of return beyond that gained by the investor. One might argue that the enormously wasteful boom and bust in the real estate market in the late 1980s was fed in part by the \$100,000 capital gains exemption, which encouraged people to make unproductive investments or speculate in real estate.

The third point is that giving preferential treatment to capital gains is quite incongruous if you are concerned about economic efficiency, because it distorts economic financial policy. For example, it provides a tax advantage in favour of the accumulation of corporate earnings. If capital gains are given preferential treatment, it means that shareholders would rather realize the return on their investments in the form of equity

les gains en capital ne sont pas imposables, le capital s'accumule entre les mains des contribuables qui ont des biens et dans les secteurs de l'économie où l'on peut réaliser des gains en capital non imposables et il est détourné des investissements qui offrent des perspectives de rendement supérieur avant impôt. De telles distorsions entravent l'efficacité de l'économie et entraînent par conséquent une diminution du niveau de vie. Les économistes ne se sont pas beaucoup intéressés à la question empirique du coût d'une telle situation mais divers facteurs semblent indiquer que ce coût pourrait être très élevé. Par exemple, si les gains en capital bénéficient d'un traitement préférentiel, les investisseurs peuvent réaliser un gain après impôt sur des investissements non rentables en empruntant les fonds nécessaires. Par exemple, si l'on emprunte pour investir dans des valeurs mobilières de croissance que l'on revend après un délai de cinq ans, on peut réaliser un gain même si le gain théorique n'est pas supérieur aux frais d'intérêts parce que ceux-ci peuvent être réduits du revenu régulier imposable au taux ordinaire. On peut déduire les frais d'intérêts chaque année alors qu'on ne doit pas payer d'impôt sur les gains en capital avant cinq ans. Quand on réalise son gain en capital, on ne doit payer de l'impôt que sur les trois quarts. Grâce à ce traitement préférentiel, les Canadiens peuvent réaliser des gains sur des investissements non rentables. Plus le traitement est préférentiel et plus le problème est grave.

Aux États-Unis, on a tenu compte de ce problème. Dans le but d'essayer de décourager les investisseurs de faire des investissements non rentables en comptant sur le régime fiscal pour transformer des pertes avant impôt en gains après impôt, les autorités américaines ont adopté une règle interdisant de déduire des frais d'intérêts supérieurs au revenu d'investissement au cours de la même année. Si notre ministère des Finances se préoccupait réellement d'assurer une répartition efficace des ressources économiques par le biais du régime fiscal, il songerait peut-être à adopter un règlement analogue.

Deuxièmement, si l'on accorde un traitement préférentiel aux gains en capital, on encourage non seulement les investissements considérés par certaines personnes comme des investissements ayant un rendement social mais aussi tous les investissements qui permettent de réaliser un gain en capital comme les investissements dans les antiquités et autres objets de collection, dans les contrats à terme, dans l'immobilier et dans des abris fiscaux astucieux. Il me semble que personne n'oserait contester que la plupart de ces investissements n'ont aucun intérêt sur le plan social, mis à part les gains réalisés par l'investisseur. On pourrait dire que la forte expansion parfaitement stérile du marché immobilier suivie d'un effondrement vers la fin des années 80 a été causée en partie par l'exemption d'impôt de 100 000 \$ sur les gains en capital qui avait encouragé les Canadiens à faire des investissements non rentables ou de la spéculation dans le secteur immobilier.

Le troisième point est que l'octroi d'un traitement préférentiel aux gains en capital est parfaitement déplacé si l'on se préoccupe de l'efficacité économique parce qu'il fausse la politique financière économique. Il comporte notamment un avantage fiscal favorisant l'accumulation des gains des sociétés. Quand on accorde un traitement privilégié aux gains en capital, les actionnaires préfèrent réaliser un gain sur leurs investissements

appreciation rather than dividends. Consequently, it encourages corporations to accumulate capital, which makes them less dependent on new stock issues to finance growth, and the security marketplace is less able to perform its function of allocating capital to projects where a fast rate of return is earned. Somewhat ironically, if you give capital gains preferential treatment, the bias is in favour of existing firms accumulating their capital rather than paying out in dividends. Of course, the bias is a system in favour of existing firms over new firms, even though the capital gains exemption is frequently justified as a means of providing assistance to new and small firms.

Those who argue in favour of giving preferential tax treatment to capital gains argue that while not taxing them might lead to the misallocation of resources, taxing them at the full rate leads to a more serious efficiency problem — namely, the locked-in effect. They say that investors will be discouraged from seeking investments they think will run the highest rate of return because they will have to pay tax on their capital gains if they sell their existing holdings.

There are two issues here, both of which have been subject to a substantial amount of study, although the results are still controversial and uncertain. One issue is the question of the extent to which the lock-in effect actually influences investor behaviour. The second issue is whether, even if investor behaviour is influenced, that has an effect on economic efficiency.

In terms of whether or not the capital gains tax actually has a lock-in problem, one can think of all sorts of taxpayers that it cannot have any effect or have very little effect on. It obviously has no application to tax exempt institutions such as pension funds. It does not apply to those situations where shareholders are forced to liquidate their assets because of mergers or acquisitions. It is unlikely to affect investors who are liquidating their assets for consumption. It does not apply to situations where business is selling assets and acquiring other assets, because there is a rollover in the act for that. It does not apply with much force to assets in which the gain is not large. It is unlikely to apply to someone who has a diversified portfolio, because they likely would be able to sell an investment, realize a gain, and then sell some of their losses to shelter the gain.

It applies with much less force in Canada than it does in the United States. Even if it is a problem in the United States, it is likely to be much less of a problem in Canada, because we unlock those gains when the investor dies, and the Americans do not. They give the investor a stepped-up cost based on death, thus there is an enormous incentive in the United States to hang on to your investments that is not present in Canada.

grâce à la plus-value des actions plutôt que par le biais des dividendes. Par conséquent, cette situation encourage les entreprises à accumuler le capital et elles ne doivent par conséquent plus compter autant sur les émissions de nouvelles actions pour financer leur expansion; le marché des valeurs mobilières est par conséquent moins apte à remplir son rôle qui est d'affecter des capitaux pour des projets susceptibles d'être rentables à brève échéance. Ce qui est ironique, c'est que si l'on accorde un traitement préférentiel aux gains en capital, on encourage les entreprises établies à accumuler leur capital au lieu de verser des dividendes. Ce système avantage bien entendu les entreprises établies par rapport aux entreprises nouvelles, même si, pour justifier l'exemption des gains en capital, on affirme souvent que c'est un moyen d'aider les entreprises nouvelles et les petites entreprises.

Les partisans de l'application d'un régime fiscal préférentiel aux gains en capital prétendent que si leur exonération d'impôt risque d'entraîner une mauvaise répartition des ressources, leur imposition au plein taux engendre un problème d'efficacité plus grave, à savoir l'effet de blocage. Ils affirment que ça découragerait les investisseurs de rechercher les investissements susceptibles de rapporter le plus parce qu'ils devraient payer de l'impôt sur leurs gains en capital s'ils vendent leurs avoirs.

Deux questions ont fait l'objet de nombreuses études, même si les conclusions sont encore discutables et ne sont pas concluantes. D'une part, on s'est demandé quelle était l'influence exacte de l'effet de blocage sur le comportement des investisseurs. D'autre part, on s'est demandé si le traitement préférentiel avait une influence sur l'efficacité économique même s'il en a bien une sur le comportement des investisseurs.

Quant à savoir si l'impôt sur les gains en capital entraîne un problème de «blocage», il est de nombreux contribuables pour lesquels cet impôt ne peut avoir aucun effet ou que très peu d'effet à cet égard. Bien entendu, ce n'est pas le cas en ce qui concerne les institutions exonérées d'impôt comme les caisses de retraite. Ce raisonnement n'est en outre pas valable en ce qui concerne les actionnaires qui sont forcés de liquider leurs actifs à cause d'une fusion ou d'une acquisition. Les chances qu'il ait une influence sur les investisseurs qui liquident leurs actifs dans un but de consommation sont minces également. Ce raisonnement ne s'applique pas non plus aux entreprises qui vendent leurs actifs pour en acquérir d'autres, parce que la loi contient des dispositions concernant le transfert. L'impôt n'a de toute façon pas beaucoup d'influence lorsqu'il s'agit de gains peu élevés. Il ne risque pas d'avoir beaucoup d'influence sur le comportement d'un investisseur qui possède un portefeuille diversifié et qui a des chances de pouvoir compenser un gain sur un investissement en réalisant les pertes sur d'autres.

L'effet de blocage est moins prononcé au Canada qu'aux États-Unis. Et même si c'est un problème dans ce dernier pays, il est beaucoup moins prononcé au Canada parce qu'on débloque les gains au décès de l'investisseur alors que ce n'est pas le cas aux États-Unis où le coût présumé est augmenté au moment du décès, ce qui encourage beaucoup les investisseurs à conserver leurs investissements.

There is a raft of studies on the impact of the lock-in effect in the United States. I do not want to take up your time by going through those. I am quite willing to submit those studies to the committee. They show that when you reduce the capital gains rate, in the short term you might get realizations as people unlock their investments, but in the long term, the rate on capital gains does not appear to affect realizations.

Even assuming that the capital gains tax does lock-in some investors, how serious is that for economic efficiency? We do not have good evidence of this in Canada, and the committee might want to dig out whatever studies are available. Intuitively, I would argue that it cannot be very serious. It cannot be very serious, because those who make the argument that the lock-in effect has some serious effect on the efficient allocation of resources are contemplating, presumably, an investor who makes an investment that is yielding a low rate of return and who thinks he can earn a higher rate of return in some other investment. An economic inefficiency will result only where the person who is locked in to an investment has some special knowledge of a more lucrative alternative investment. Otherwise, the person that investor would be selling to would make the other investment.

In other words, it is difficult to see how capital formation can be affected because some investors have locked in to particular investments. While one investor might be tied up, it means that other persons who might otherwise have purchased that investment now have funds available to use elsewhere. There are always two investors on both sides of the stock market transaction, and while of course individual investors have different aspirations and ability, generally it is likely that the potential buyers of a locked-in investment would use their available funds in much the same way that the locked-in investor would. You cannot create investment. To unlock that person, someone must consume some investment. That money might well have found its way into the very investment the unlocked person would have invested in.

The case for taxing capital gains at the same rate as ordinary income can be made in terms of equity. It can be made in terms of economic efficiency. It can be made in terms of simplicity. No one I know who is familiar with the technical operation of the tax system argues that not taxing capital gains simplifies it. It enormously complicates the tax system. We can talk about that, and I can give you all sorts of folks who are familiar with the topic. Indeed in the United States, commentator after commentator says that giving capital gains preferential treatment is the single factor that most complicates the tax system and leads to all sorts of transactional waste in the economy.

Finally, let us assume that there are good tax arguments for taxing capital gains at full rates, or at least not giving them a preference. Aside from the tax arguments, some people argue we should give them a preference, not for reasons of tax justice or economic efficiency or because it will make the system simpler. We should give them a preference because it is necessary in order to channel investments into small, risky businesses — start-ups

Un très grand nombre d'études sur les incidences de l'effet de blocage ont été effectuées aux États-Unis. Je ne vous ferai pas perdre du temps en les passant en revue. Je suis prêt à vous les communiquer. Elles indiquent qu'une réduction du taux d'imposition sur les gains en capital peut inciter les investisseurs à débloquer leurs investissements au début, mais pas à la longue.

Même si l'on part du principe que l'impôt sur les gains en capital incite un grand nombre d'investisseurs à bloquer leurs investissements, est-ce que ça a des conséquences graves sur le plan de l'efficacité économique? On ne possède aucune preuve concluante à cet égard au Canada et vous devriez peut-être essayer de dénicher les études qui ont été faites à ce sujet. Intuitivement, je dirais que les conséquences ne peuvent pas être très graves parce que ceux qui prétendent que l'effet de blocage a de graves conséquences sur la répartition efficace des ressources se basent probablement sur le cas d'un investisseur qui a un taux de rendement peu élevé sur son investissement et qui pense pouvoir obtenir un meilleur rendement sur un autre investissement. Il n'y aura inefficacité économique que si la personne qui bloque son investissement est au courant d'un autre investissement plus lucratif sinon, c'est la personne à laquelle l'investisseur vendrait qui ferait l'autre investissement.

Autrement dit, il est difficile de déterminer l'influence qu'a sur la formation de capital la décision prise par certains investisseurs de bloquer leurs investissements. Alors qu'un investisseur a peut-être bloqué ses fonds, d'autres personnes qui auraient pu acheter cet investissement disposent de fonds à investir ailleurs. Les transactions boursières nécessitent toujours l'intervention de deux investisseurs et si les aspirations ou les compétences varient bien entendu d'un investisseur à l'autre, les acheteurs éventuels d'un investissement bloqué se servent généralement des fonds qu'ils ont à leur disposition de la même façon que l'investisseur bloqué. On ne peut créer un investissement. Pour débloquer un investisseur, il faut que quelqu'un consomme de l'investissement. Il est très possible que les fonds en question aient servi à faire l'investissement qu'aurait fait l'investisseur débloqué.

L'application du même taux d'imposition aux gains en capital qu'au revenu régulier peut se justifier avec des arguments basés sur l'équité, l'efficacité économique et la simplicité. Aucune de mes connaissances qui sont au courant des rouages du régime fiscal ne prétend que l'exonération d'impôt des gains en capital ne le simplifierait. En fait, elle le compliquerait énormément. Nous pouvons en parler et je connais beaucoup de personnes qui connaissent bien le sujet. Aux États-Unis, de nombreux commentateurs affirment que le traitement préférentiel accordé aux gains en capital est ce qui complique le plus le régime fiscal et qu'il entraîne de multiples transactions stériles sur le plan économique.

Enfin, examinons la question en nous basant sur le principe que l'imposition des gains en capital au plein taux ou du moins le refus de leur accorder un traitement préférentiel se justifie. Les arguments d'ordre fiscal mis à part, certaines personnes prétendent que ce n'est pas par souci de justice fiscale ou d'efficacité économique ou parce que cela simplifierait le système qu'il faut leur accorder un traitement préférentiel, mais parce que c'est

and high-tech businesses. If capital gains are taxed at ordinary rates, it will discourage people from making those high-risk investments.

To me, that argument is absolutely without merit for the following reasons. First, what is so great about financial risk taking? There is no reason a priori to think that risky investments are more productive than prudent ones. Given the enormous rate of return that taking some financial risks obviously yields, why not let the market decide where capital should be allocated? Why do we need an implicit industrial policy to encourage risk taking?

Second, even if the government should intervene in the marketplace to divert capital to risky investments or to encourage entrepreneurship, providing a subsidy for capital gains is not a cost-effective way of doing that. A subsidy is enormously, ridiculously target inefficient. Indeed, it makes the government jobs fund program look like a cost-effective and tightly administered program by comparison.

Subsidy is both over- and under-inclusive. On the one hand, preferential tax treatment for capital gains benefits many investments that do not involve taking risks at all. Moreover, many of those are non-productive, and the supply is inelastic. A prime example is speculation on unapproved land. Although land is the most obvious case, it also gives unjustified benefits to artworks, antique furniture, precious metals, currency, cottages, ski chalets — a whole range of investments. Even if the subsidy could be restricted to corporate stock...

The Chairman: Your two minutes were up about five minutes ago.

Mr. Brooks: I am quite prepared to stop and answer questions. I will just make this one point. Even if it could be restricted to stock, studies in the United States have shown that stock that might be described as stock of high-risk venture capital companies makes up about 2 per cent or 3 per cent of the total trading in stock. Therefore, if you try to target a subsidy of those companies, you are, in effect, giving the subsidy to everyone out there who is trading in blue chip securities. It is enormously target inefficient if the justification for it is to encourage risky venture taking. As well, you lose a lot more revenue than people have predicted, but maybe people will raise that in questions.

In conclusion, for those interested in raising the real standard of living of all Canadians, reducing the tax on capital gains is a false step. It would largely be a windfall to the rich, since all investors would get it. They would get it even on their existing investments.

nécessaire pour canaliser des investissements dans de petites entreprises à risque — dans des entreprises émergentes ou des entreprises du secteur de la haute technologie. Selon elles, l'application des taux d'imposition réguliers aux gains en capital dissuade les investisseurs de faire des investissements à risque élevé.

Personnellement, je considère que cet argument n'est nullement fondé et ce, pour les raisons suivantes. La première est que le fait de prendre des risques financiers n'a rien de particulièrement intéressant. On n'a a priori aucune raison de penser que les investissements à risque sont plus productifs que les investissements prudents. Étant donné l'énorme taux de rendement de certains risques financiers, pourquoi ne pas laisser le marché décider comment le capital devrait être réparti? Pourquoi une politique industrielle implicite est-elle nécessaire pour encourager les investisseurs à prendre des risques?

La deuxième est que, même si le gouvernement devait intervenir sur le marché pour détourner le capital vers les investissements risqués ou pour encourager l'esprit d'entreprise, l'octroi d'une subvention sur les gains en capital n'est pas une formule rentable. Le ciblage d'une subvention est extrêmement inefficace. En fait, le programme gouvernemental de fonds de soutien à l'emploi paraît très efficace et très bien administré par comparaison.

Les subventions sont à la fois trop générales et trop restreintes. D'une part, le traitement fiscal préférentiel des gains en capital est avantageux pour bien des investissements ne comportant aucun risque. En outre, la plupart de ces investissements sont improductifs et l'offre n'est pas élastique. La spéculation sur des terrains sur lesquels aucune autorisation n'a encore été accordée est un excellent exemple. Bien que ce soit le cas le plus manifeste, ce traitement privilégié avantage également de façon non justifiée l'investissement dans les oeuvres d'art, les meubles anciens, les métaux précieux, les devises ou les chalets, par exemple. Même si l'octroi d'une telle subvention pouvait être restreint aux actions des sociétés...

Le président: Vos deux minutes sont écoulées depuis environ cinq minutes.

M. Brooks: Je suis tout disposé à arrêter et à répondre aux questions. J'ajouterais seulement que, même si cette subvention pouvait être appliquée uniquement aux actions, d'après certaines études américaines, les actions d'entreprises pouvant être considérées comme des entreprises à risque élevé ne représentent qu'environ 2 ou 3 p. 100 du volume des transactions boursières sur les actions. Par conséquent, en essayant de subventionner l'investissement dans ces entreprises, on subventionne en fait tous ceux qui investissent dans des valeurs sûres. Si l'on essaie de justifier une telle mesure en disant qu'elle a pour but d'encourager la prise de risques, le ciblage est extrêmement inefficace. En outre, le manque à gagner sur le plan fiscal est beaucoup plus élevé qu'on ne l'avait prédit mais c'est un sujet qui sera peut-être abordé dans les questions.

En conclusion, je signale à ceux et celles qui souhaitent élever le niveau de vie réel des Canadiens que ce n'est pas en réduisant l'impôt sur les gains en capital que l'on y arrivera. Ce serait surtout une manne pour les riches parce que tous les investisseurs

Therefore you would not be altering their behaviour in any way. You would be giving them all a windfall. Furthermore, it would be bad for the economy and bad for the budget.

The Chairman: Speaking for myself, I think you have missed the point completely. However, my colleagues may not agree with me. I also think that you are taking a basic premise that Canada is an island and we do not have to compete with the rest of the world.

Senator Angus: I notice that you are a professor at Osgoode Hall. Could you give us more detail on that?

Mr. Brooks: I teach tax law and policy at Osgoode Hall Law School. I have been there for 25 years.

Senator Angus: Is that your full-time job?

Mr. Brooks: That is my full-time job, absolutely.

Senator Angus: What are your academic credentials?

Mr. Brooks: I do not have a Ph.D. I have a degree in law, and I have been teaching there for 25 years. I do what all academics do: I consult with governments, I write and publish academic papers, and I teach.

Senator Angus: Where were you before you taught at Osgoode?

Mr. Brooks: I have been teaching there for 25 years. Before that, I graduated from law school, clerked for a judge at the Supreme Court of Canada for a year, taught in the United States for a few years, and worked at the Federal Law Reform Commission for a few years.

Senator Angus: Were you here when the last two witnesses were here?

Mr. Brooks: I came in near the end of their testimony.

Senator Angus: I saw you sitting in the back. Was there anything at all that they said that you agreed with?

Mr. Brooks: Nothing — but I did not hear it all. They might have said something at the beginning.

Senator Angus: We will give you a copy of their statement. If there is anything, by chance, please let us know. I appreciate your candour because it makes our job so much easier in terms of questioning you. We have had other professors here, like yourself, who are dedicated Canadians and thoughtful academics and we listened very carefully to what they had to say. One of them was Professor Grubel. Do you know him?

Mr. Brooks: I know Herb Grubel because he was on the House of Commons Finance Committee for a number of years and I used to appear before that committee from time to time. If you would like to know, I never agreed with anything he said either. Or put it this way: he never agreed with anything I said.

en profiteraient. Ils en profiteraient même sur leurs investissements actuels. Par conséquent, ça ne modifierait pas le moins du monde leur comportement. Ce serait une aubaine pour eux. En outre, ce serait mauvais pour l'économie et pour le budget.

Le président: Personnellement, je pense que vous êtes passé complètement à côté de l'essentiel. Cependant, mes collègues ne sont peut-être pas d'accord avec moi. J'estime en outre que vous faites comme si le Canada était une île et que nous ne devions pas nous préoccuper d'être concurrentiels par rapport aux autres pays.

Le sénateur Angus: Je constate que vous êtes professeur à Osgoode Hall. Pourriez-vous donner des renseignements plus précis à ce sujet?

M. Brooks: J'enseigne le droit fiscal et la politique fiscale à la Osgoode Hall Law School. J'y enseigne depuis 25 ans.

Le sénateur Angus: Est-ce votre emploi à plein temps?

M. Brooks: Absolument.

Le sénateur Angus: Quels sont vos titres universitaires?

M. Brooks: Je ne possède pas de doctorat. J'ai un diplôme de droit et j'enseigne à Osgoode Hall depuis 25 ans. Je fais ce que font tous les universitaires: je consulte les gouvernements, j'écris et publie des documents universitaires et j'enseigne.

Le sénateur Angus: Que faisiez-vous avant d'enseigner à Osgoode?

M. Brooks: J'y enseigne depuis 25 ans. Avant cela, j'ai fait mes études de droit et j'ai été greffier d'un juge de la Cour suprême du Canada pendant un an. J'ai également enseigné quelques années aux États-Unis et j'ai travaillé pendant quelques années à la Commission de réforme du droit du Canada.

Le sénateur Angus: Étiez-vous ici lorsque les deux témoins précédents ont fait leur exposé?

M. Brooks: Je suis arrivé à la fin.

Le sénateur Angus: Je vous ai vu au fond de la pièce. Y a-t-il des points sur lesquels vous êtes d'accord avec eux?

M. Brooks: Aucun — mais je n'ai pas entendu tout leur exposé. Peut-être qu'avant mon arrivée ils ont fait certaines déclarations que j'aurais approuvées.

Le sénateur Angus: Nous vous remettrons un exemplaire de leur mémoire. S'il y a des points sur lesquels vous êtes d'accord avec eux, faites-le-nous savoir. J'apprécie votre franchise parce que ça nous facilite beaucoup la tâche pour ce qui est de vous poser des questions. Nous avons entendu le témoignage d'autres professeurs tels que vous, qui sont des citoyens dévoués et des enseignants sérieux, et nous les avons écoutés attentivement. L'un d'entre eux est le professeur Grubel. Le connaissez-vous?

M. Brooks: Je connais Herb Grubel parce qu'il a fait partie du comité des finances de la Chambre des communes pendant plusieurs années et que j'ai témoigné à diverses reprises devant ce comité. Si vous voulez le savoir, je n'ai jamais été d'accord avec lui sur quelque point que ce soit ou plutôt, c'est lui qui n'a jamais été d'accord avec moi sur quelque point que ce soit.

Senator Angus: It is good of you to put it in that perspective. There are two sides to every issue.

I was absolutely stunned with the degree to which you were able to articulate your thoughts, apparently without a note or anything. I admire wordsmiths and people who can express themselves clearly. I had the clear impression that your issue is preferential treatment of capital gains, as opposed to other issues such as the brain drain of our best and brightest to the U.S. or our adaptation to the new economy. Those are the buzzwords out there that I gather are the objects of a legitimate debate that is going on in public policy circles, in government and even in law schools.

On the subject of preferential taxation, you were making the point that only the very rich are affected, as addressed by these other witnesses. Mr. Grubel estimated that about half the people who declare capital gains have an income of less than \$50,000 per year.

Mr. Brooks: I agree with that. That is correct. That is just because the people who earn less than \$50,000 include about 80 per cent of Canadians. The capital gains they realize are utterly trivial. My hypothesis would be that they are primarily elderly people realizing a bit of capital gains on mutual funds that they hold.

Senator Angus: So that is not a big issue really in terms of revenues. You also said that the revenue lost to the fisc would be much greater than we are being told by other witnesses.

Mr. Brooks: Exactly.

Senator Angus: We are told that it is *de minimis*. Can we explore that a little more? Why do you say that?

Mr. Brooks: Presently, the best estimate is that the government collects about \$1 billion from capital gains. The number you see is \$900 million. The number is that low because approximately \$1 billion is sheltered by the \$500,000 lifetime capital gains exemption. Also, quite a bit of it is not taxed because people are offsetting interest expenses against their capital gains. There was over \$9 billion of taxable capital gains reported in 1996, which is the last year for which we have data. Since most of that was reported by high-income earners, one might have assumed that the total tax collected would be half of that number. Yet it is only at \$900 million, and that shows only the federal loss, incidentally, and not the provincial losses. About \$1 billion is sheltered by the lifetime capital gains exemption.

Senator Angus: I suppose that amount is in RRSPs. That is all sheltered, is it not?

Le sénateur Angus: C'est aimable de votre part de vous exprimer ainsi. Il y a toujours deux points de vue sur un même sujet.

J'ai été absolument sidéré par votre capacité de développer vos idées apparemment sans la moindre note. J'admire les gens qui parlent très bien et qui sont capables de s'exprimer clairement. J'ai la nette impression que vous vous intéressez surtout au traitement préférentiel des gains en capital plutôt qu'à d'autres questions comme l'exode de nos citoyens les plus doués aux États-Unis ou notre capacité d'adaptation à l'économie nouvelle. Ce sont des sujets en vogue qui font apparemment l'objet d'un débat légitime dans les milieux politique, dans les milieux gouvernementaux, voire dans les facultés de droit.

En ce qui concerne la question du traitement fiscal préférentiel qui a été abordée par ces autres témoins, vous avez déclaré que seuls les très riches en profitent. M. Grubel estime qu'environ la moitié des contribuables qui déclarent des gains en capital ont un revenu annuel inférieur à 50 000 \$.

M. Brooks: Je suis d'accord. C'est exact. C'est uniquement parce qu'ils représentent environ 80 p. 100 des Canadiens. Leurs gains en capital sont minimes. J'aurais tendance à croire qu'il s'agit surtout de personnes âgées qui réalisent de petits gains en capital sur leur part dans des fonds communs de placement.

Le sénateur Angus: Par conséquent, ça ne représente pas des recettes importantes. Vous avez également déclaré que le manque à gagner pour le fisc serait beaucoup plus élevé que ne l'ont affirmé les autres témoins.

M. Brooks: Exactement.

Le sénateur Angus: On nous a dit que ça représentait des sommes minimes. Peut-on examiner la question d'un peu plus près? Pourquoi faites-vous une telle affirmation?

M. Brooks: Pour le moment, dans la meilleure des hypothèses, on estime que les recettes fiscales du gouvernement sur les gains en capital se chiffrent à environ un milliard de dollars. Le chiffre que vous voyez est de 900 millions de dollars. S'il est si peu élevé, c'est parce que l'exemption à vie de 500 000 \$ pour gains en capital représente une perte d'environ un milliard de dollars. En outre, les investisseurs récupèrent une bonne partie de l'impôt qu'ils doivent payer sur les gains en capital en déduisant leurs frais d'intérêts. Plus de 9 milliards de dollars de gains en capital imposables ont été déclarés en 1996, la dernière année pour laquelle nous possédons des renseignements. Étant donné que la plupart de ces gains ont été déclarés par des contribuables à revenu élevé, on aurait pu s'attendre à ce que les recettes fiscales totales sur les gains en capital atteignent la moitié de ce montant. Pourtant, elles ne s'élèvent qu'à environ 900 millions de dollars. Je précise que cette différence ne concerne que le manque à gagner du gouvernement fédéral et pas celui des gouvernements provinciaux. L'exemption à vie pour gains en capital représente une exonération d'impôt qui se chiffre à environ un milliard de dollars.

Le sénateur Angus: Je suppose que ce montant est dans des REER. N'est-ce pas entièrement à l'abri de l'impôt?

Mr. Brooks: Yes. Those investments will not be reported as taxable capital gains, but lots of investments are held in there, particularly by middle-income people. Why would they not be holding all their investments in RRSPs?

It is important not to give a preference to capital gains. Otherwise, you will lose more revenue than you might think. Here is the reason. If you give a preference to taxable capital gains, all taxpayers now have an enormous incentive to convert other types of investment income, even labour income, into capital gains. Even though the capital gains revenue might not look like it has been affected much by this preference, you will in fact lose all sorts of revenue from other kinds of income. If you reduce it very much, why would corporations ever pay dividends?

Senator Angus: It may create some jobs and do some good things for the economy.

Mr. Brooks: It might, but if you want to do that, then reduce the corporate tax rate. All corporations get the same break and they get it on all forms of income. If you want to jig with your tax system in order to encourage economic activity, you should do it in a way that is broadly based so that you do not distort investment decisions.

Senator Oliver: It is distorted now.

Mr. Brooks: That is my point. It should not be. You should remove those preferences. The reason that taxing capital gains is so important is to act, in effect, as a backstop for your tax system. Ask any tax lawyer, "Can you convert dividend income into capital gains or labour income?" They will tell you in a minute that they can do it. They get paid enormous sums to do that and they will do that.

If you give a preference for capital gains, so much pressure is placed on the margin between capital gains and other types of incomes that everyone will place their income in capital gains. It may look like you are not losing much revenue, because lots of capital gains are still being realized; yet you will have lost a significant amount of revenue on these other points.

Senator Meighen: Is that what happened before 1972?

Mr. Brooks: That is exactly it. Here is a good example from pre-1972. The rate on ordinary income then was 80 per cent. Incidentally, as some people keep pointing out, that is what I call the good old days when high-income people really had to pay tax, but we all know they did not pay tax back then. When the top rate on income was 80 per cent, we had the highest rates of economic growth and the lowest rates of unemployment. Why not go back to 80 per cent? Maybe that is what did it. We know that most people were not paying that rate because they were able to convert their otherwise taxable income into non-taxable capital gains.

M. Brooks: Oui. Ces investissements ne seront pas déclarés comme gains en capital imposables mais de nombreux investissements sont dans des REER, surtout en ce qui concerne les contribuables à revenu moyen. Pourquoi n'auraient-ils pas tous leurs investissements dans des REER?

Il est important de ne pas accorder un traitement préférentiel aux gains en capital car ça représenterait un manque à gagner beaucoup plus important qu'on n'aurait tendance à le croire. Je m'explique. Si vous accordiez un traitement préférentiel aux gains en capital imposables, ça inciterait fortement les contribuables à convertir d'autres types de revenus de placement, et même le revenu du travail, en gains en capital. Même si on a l'impression que le revenu tiré des gains en capital n'a pas été très influencé par ce traitement privilégié, on perd en fait toutes sortes de revenus d'autres sources. Pourquoi les entreprises verseraient-elles des dividendes si on réduisait considérablement cet impôt?

Le sénateur Angus: Ça favoriserait peut-être la création de quelques emplois et ça aurait peut-être des incidences bénéfiques sur l'économie.

M. Brooks: C'est possible, mais pour atteindre cet objectif, il suffirait de réduire l'impôt sur les sociétés. Toutes les sociétés auraient alors le même allégement fiscal et elles auraient divers types de revenus. Si vous voulez encourager l'activité économique par le biais du régime fiscal, vous devriez adopter des dispositions d'application générale pour éviter d'influencer les décisions en matière d'investissement.

Le sénateur Oliver: Ces décisions sont déjà biaisées actuellement.

M. Brooks: C'est ce que je veux dire. Ça ne devrait pas être le cas. Il faut supprimer ces préférences. La taxation des gains en capital a beaucoup d'importance parce que c'est en fait un cran de sécurité pour le régime fiscal. Demandez à n'importe quel avocat spécialiste en matière fiscale si l'on peut transformer un revenu de dividendes en gains en capital ou en revenu du travail. Il vous répondra sans hésiter qu'il peut le faire. Ces avocats touchent des honoraires énormes pour le faire et ils acceptent de le faire.

Si vous privilégiez les gains en capital, ça exercera tellement de pression par rapport aux autres types de revenus que tous les Canadiens transformeraient leurs revenus en gains en capital. À première vue, ça ne représenterait peut-être pas un manque à gagner très important pour le gouvernement parce que de nombreux gains en capital sont toujours en voie de réalisation; pourtant, le manque à gagner sur ces autres plans serait extrêmement élevé.

Le sénateur Meighen: Est-ce ce qui s'est passé avant 1972?

M. Brooks: Exactement. C'est un bon exemple. Le taux d'imposition maximal sur le revenu régulier était alors de 80 p. 100. À ce propos, à l'instar de diverses personnes, je dirais que c'est ce qu'on pouvait appeler la belle époque où les contribuables à revenu élevé devaient payer de l'impôt mais n'en payaient pas, comme nous le savons. C'est à l'époque où le taux d'imposition maximal était de 80 p. 100 que la croissance économique était la plus forte et que le taux de chômage était le plus bas. Pourquoi ne pas rétablir ce taux d'imposition maximal? C'est peut-être l'explication. Nous savons que la plupart des

When the Carter commission recommended bringing the tax rate down to 50 per cent and taxing capital gains, the tax burden on high-income people went up enormously. That is why the government did not do it. There is no question that, before 1972, very little income was taxed at 80 per cent because it was so easy to convert it into taxable gains and make it tax-free.

Senator Angus: Germany has just reduced their capital gains tax rate to zero. Australia, New Zealand and Ireland have made big changes. I take it they are all making a terrible mistake?

Mr. Brooks: They are making a terrible mistake. First, we have to get the facts right. New Zealand did not reduce its capital gains rate. It has never taxed capital gains, even back when it was governed by socialists.

I do not think Ireland had much of a capital gains tax but, even if they did, Ireland is growing because they are attracting foreign investment, not because their own people are investing. It has nothing to do with the local tax rate.

Senator Oliver: What about Germany?

Mr. Brooks: I do not know the German case. Think of it this way. Many European countries do not have much of a capital gains tax and never have. One reason is their net-wealth tax. They tax people on the value of their wealth every year. Furthermore, they tax them on their wealth again when they die. They have never worried much about a capital gains tax. When you compare across countries, you must compare all aspects of the tax system or the comparison will be misleading.

The United States has always had one of the highest capital gains tax rates. Clinton cranked up the top rate in 1993, but between 1986 and 1993, the Americans taxed capital gains at the same rates as ordinary income. The federal government taxed about 28 per cent. Some of the individual states hit gains with another 7 per cent. Combined, that would almost reach the Canadian rate. Yet that is the period when the high-tech industry in the United States just boomed.

If capital gains make such a difference to capital investors, why are all these Western European countries not brimming with venture capitalists? They are not and they have never had capital gains taxes. That tells us that something else is operating here, other than the rate on capital gains tax.

contribuables ne payaient pas ce taux d'imposition parce qu'ils pouvaient convertir leur revenu imposable en gains en capital non imposables.

Lorsque la commission Carter a recommandé d'abaisser le taux d'imposition à 50 p. 100 et de faire payer de l'impôt sur les gains en capital, le fardeau fiscal des contribuables à revenu élevé aurait considérablement augmenté. C'est pourquoi le gouvernement n'a pas suivi cette recommandation. Il ne fait aucun doute qu'avant 1972, très peu de contribuables payaient le taux maximum de 80 p. 100 sur leur revenu parce qu'il était très facile de le convertir en gains en capital qui n'étaient pas imposables.

Le sénateur Angus: On vient de supprimer l'impôt sur les gains en capital en Allemagne. En Australie, en Nouvelle-Zélande et en Irlande, il a été considérablement modifié. Je suppose que les gouvernements de tous ces pays commettent une énorme erreur, d'après vous.

M. Brooks: Ils commettent effectivement une énorme erreur. Je tiens à faire une rectification. La Nouvelle-Zélande n'a pas réduit son taux d'impôt sur les gains en capital. Les gains en capital n'y ont jamais été imposables même à l'époque où le pays était gouverné par les socialistes.

Je ne crois pas que l'impôt sur les gains en capital ait été très élevé en Irlande mais, même si c'était le cas, la croissance économique est due aux investissements étrangers et pas aux investissements faits par les Irlandais. La croissance n'est nullement due au taux d'imposition.

Le sénateur Oliver: Et l'Allemagne?

M. Brooks: Je ne suis pas au courant de la situation en Allemagne. Je dirais que l'impôt sur les gains en capital n'est pas et n'a jamais été très élevé dans la plupart des pays d'Europe. C'est parce que leur régime est axé sur l'imposition de l'actif net. Les contribuables doivent payer chaque année de l'impôt sur leur actif net. En outre, un impôt sur la fortune est également applicable à leur décès. Il n'est par conséquent jamais nécessaire de se préoccuper beaucoup d'impôt sur les gains en capital. Quand on fait une comparaison entre divers pays, il faut tenir compte de tous les aspects du régime fiscal sinon la comparaison est faussée.

Les États-Unis ont toujours été un des pays où le taux d'imposition des gains en capital est le plus élevé. Le président Clinton a augmenté le taux maximal en 1993 mais, entre 1986 et 1993, le taux d'imposition sur les gains en capital était le même que celui sur le revenu régulier. Le gouvernement fédéral appliquait un taux d'imposition de quelque 28 p. 100 sur les gains en capital. Certains États y ajoutaient 7 p. 100. Ça représentait au total un taux d'imposition qui se rapprochait beaucoup du taux canadien. Pourtant, c'est la période où le secteur de la technologie de pointe a littéralement explosé aux États-Unis.

Si les gains en capital font une telle différence pour les investisseurs, pourquoi les pays d'Europe occidentale ne regorgent-ils pas d'investisseurs en capital risque? Ce n'est pourtant pas le cas alors que les gains en capital n'y ont jamais été imposables. Ça signifie que d'autres facteurs que le taux d'imposition des gains en capital interviennent.

Senator Meighen: This committee is studying capital gains tax because it is considered by some people to be a significant reason for this country's perceived lack of entrepreneurship, perceived lack of capital formation, lack of inflow of foreign capital, the so-called brain drain, et cetera. You have made a forceful case that capital gains has not caused the problems. What is the problem? Is it the level of taxation across the board or are there other factors?

Mr. Brooks: It is not level of taxation across the board, because, for example, Ireland has about the same percentage of their GDP in taxes as we do. What made Ireland unique is that they reduced the taxes on foreign corporations to 10 per cent. The tax on local corporations was 35 per cent. Some people say that is why they attracted all this foreign investment. The OECD got upset and said that that is harmful tax competition and that they had to get in line with the other countries. Ireland has now proposed that their corporate tax rate be 12.5 per cent for all corporations. The OECD is clearly unhappy about that as well, because Ireland probably did not generate any new investment. They only attracted investment from other countries. That is a game only one country can win.

They won in part because of the taxes, but also in part because the European Union was dumping billions of dollars of subsidies into Ireland in the 1980s and Ireland has always put a lot of money into education. There was a confluence of factors. Some would argue that, in terms of international comity, industrial countries ought not to be doing a run on one another's treasuries in the way that Ireland did. Most industrial countries were pretty upset by that. If Germany had done it, you can be sure that we would be upset.

It has nothing to do with the capital gains rate.

Senator Meighen: What does it have to do with?

Mr. Brooks: Canada is one of the wealthiest countries in the world. In the late 1980s, in ranking of wealth there were Luxembourg, Switzerland, the United States and then Canada. Over the last decade, we have dropped into sixth or seventh place in purchasing power parity with other countries.

The most important reason we dropped behind the United States is simply that in the 1980s and early 1990s the labour participation rate in both Canada and the United States was about 63 per cent. By 1997, the American rate was still 63 per cent but ours had dropped to 59 per cent. They had 4 per cent more of their population working. If you have 4 per cent more of your population working, you will generate a lot of economic activity and your standard of living, on average, will go up.

I believe that most people would say our labour participation rate dropped because of our monetary policy. In the late 1980s and early 1990s, we had a historically unprecedented differential

Le sénateur Meighen: Nous étudions l'impôt sur les gains en capital parce que plusieurs personnes considèrent que c'est une des principales causes de l'absence d'esprit d'entreprise au Canada, de l'absence de formation de capital, de la pénurie d'investissement de capitaux étrangers et de l'exode des cerveaux. Vous avez affirmé que l'impôt sur les gains en capital n'est pas la cause de ces problèmes. Quelle en est la cause? Est-ce le niveau d'imposition en général ou s'agit-il d'autres facteurs?

M. Brooks: Ce n'est pas le niveau d'imposition en général parce qu'en Irlande par exemple, les recettes fiscales représentent le même pourcentage du PIB qu'au Canada. Ce qui a fait le caractère unique de l'Irlande, c'est la réduction à 10 p. 100 du taux d'imposition des entreprises étrangères. Le taux d'imposition des entreprises locales était de 35 p. 100. D'après certaines personnes, c'est la raison pour laquelle l'Irlande a attiré autant d'investissements étrangers. Cette initiative a déplu à l'OCDE qui prétend que c'est de la concurrence fiscale déloyale et que l'Irlande doit aligner ses taux sur ceux des autres pays. L'Irlande a proposé un taux d'imposition de 12,5 p. 100 pour toutes les sociétés. Cette proposition déplaît de toute évidence également à l'OCDE parce que l'Irlande n'a probablement pas généré de nouveaux investissements. Elle a seulement attiré de l'investissement de l'étranger. C'est un jeu dont seulement un pays peut sortir gagnant.

L'Irlande est sortie gagnante en partie à cause des impôts mais en partie aussi parce que l'Union européenne a injecté des milliards de dollars en subventions en Irlande dans les années 80 et que ce pays a investi beaucoup dans l'éducation. Cette victoire est due à la conjugaison de plusieurs facteurs. Certains observateurs estiment que les pays industriels ne devraient pas exercer des pressions sur le Trésor des autres pays comme l'a fait l'Irlande, ne fût-ce que par pure courtoisie internationale. Ce comportement a choqué la plupart des pays industriels. Vous pouvez être assurés que ça nous aurait bouleversés si l'Allemagne avait agi ainsi.

Ce n'est pas du tout grâce au taux d'imposition sur les gains en capital.

Le sénateur Meighen: À quoi est-ce dû alors?

M. Brooks: Le Canada est un des pays les plus riches du monde. À la fin des années 80, les pays les plus riches étaient le Luxembourg, la Suisse, les États-Unis, puis le Canada. Au cours des 10 dernières années, notre pouvoir d'achat a reculé au sixième ou au septième rang.

La principale cause de ce recul est qu'au cours des années 80 et au début des années 90, le taux d'activité était d'environ 63 p. 100 au Canada comme aux États-Unis. En 1997, il était toujours de 63 p. 100 aux États-Unis alors qu'au Canada, il avait baissé à 59 p. 100. Le pourcentage de la population active y était plus élevé de 4 p. 100 que chez nous. Si 4 p. 100 de plus de la population d'un pays est active, ça génère beaucoup d'activité économique et le niveau de vie moyen augmente.

Je crois que la plupart des gens estiment que notre taux d'activité a diminué à cause de notre politique monétaire. À la fin des années 80 et au début des années 90, l'écart entre les taux

between Canadian and U.S. interest rates. That threw us into a recession that went on for much longer than the American recession. It had nothing to do with our tax rate. We were throwing people out of work quite deliberately by manipulating our monetary policy, and the price we paid for it was a lower standard of living.

One of the previous witnesses said that if everyone becomes better off, the poor will become better off as well. That is just wrong. While it is the case that the average American is better off than the average Canadian, which you hear all the time, that is in fact a meaningless number. There is no average person. The way you get the average is to divide the total national income by the population. The reason the American average is higher than the Canadian average is that they have a whole bunch of obscenely rich people, which drags up the average.

Two studies have been done on the relative purchasing power of Canadians and Americans and they show that right up to the sixtieth percentile, Canadian families are better off than American families. The median Canadian family is today better off than the median American family in terms of purchasing power.

Senator Oliver: Is that after tax?

Mr. Brooks: That is after tax, and it does not even count the additional government services that the Canadian family gets in terms of education and health care. That goes right up to the sixtieth percentile.

In the United States, there is an enormous divide between obscenely wealthy and very poor Americans. That, of course, puts their average above ours, but that is just a statistical construct. Why would we want to emulate a society in which the typical family is worse off than ours even now?

The Chairman: I really think you have that upside down.

Mr. Brooks: I will be pleased to send you those studies.

The Chairman: In the last ten years, average family income in Canada has gone down 2 per cent and in the United States it has gone up 18 per cent.

Mr. Brooks: That is just wrong. Again, the average numbers do not mean anything because to get the average you just take total income and divide it. What about the person who is right in the middle? What is happening to the median person? I assert that the median Canadian family is better off in terms of purchasing power than the median American family.

Senator Oliver: Why do we have a brain drain?

Mr. Brooks: We can all make a political choice about the kind of society we want to live in, but the most recent United Nations Human Development Report developed an index of human deprivation based on literacy rates, social exclusion, long-term unemployment, poverty rates, et cetera. Of the 17 industrialized countries, the Americans came right at the bottom; that is to say, there is more human deprivation in the United States than there is

d'intérêt canadiens et américains avait atteint son point culminant, ce qui nous a plongés dans une récession qui a duré beaucoup plus longtemps qu'aux États-Unis. Ce n'était pas du tout à cause de notre taux d'imposition. En manipulant notre politique monétaire, nous mettions délibérément des Canadiens au chômage et notre niveau de vie a par conséquent baissé.

Un des témoins précédents a dit que lorsque le niveau de vie général augmente, le sort des pauvres s'améliore également. C'est absolument faux. On entend dire continuellement que le niveau de vie de l'Américain moyen est supérieur à celui du Canadien moyen, mais ça ne veut en fait rien dire. Il n'y a pas de citoyen moyen. Pour obtenir une moyenne, il faut diviser le revenu national total par le nombre d'habitants. Si le niveau de vie moyen des Américains est supérieur au niveau de vie moyen des Canadiens, c'est parce que le nombre de personnes extrêmement riches y est très élevé, ce qui fait remonter la moyenne.

D'après deux études portant sur le pouvoir d'achat des Canadiens par rapport à celui des Américains, celui des familles canadiennes est plus élevé que celui des familles américaines et ce, jusqu'au 60^e centile. La famille canadienne médiane a actuellement un pouvoir d'achat supérieur à celui de la famille américaine médiane.

Le sénateur Oliver: Est-ce après impôt?

M. Brooks: Oui, et on ne tient même pas compte dans ce calcul des services gouvernementaux supplémentaires dans les secteurs de l'éducation et des soins de santé dont bénéficient les familles canadiennes. C'est vrai jusqu'au 60^e centile.

Aux États-Unis, l'écart entre les très riches et les très pauvres est fort prononcé. Le nombre de personnes très riches fait bien entendu augmenter la moyenne américaine mais ce n'est qu'un concept statistique. Pourquoi aurait-on envie d'imiter une société dans laquelle la famille type a un pouvoir d'achat inférieur au nôtre?

Le président: Je pense que vous inversez les chiffres.

M. Brooks: Je vous ferai volontiers parvenir ces études.

Le président: Au cours des 10 dernières années, le revenu familial moyen a diminué de 2 p. 100 au Canada alors qu'aux États-Unis, il a augmenté de 18 p. 100.

M. Brooks: C'est absolument faux. Je répète que les moyennes ne sont pas significatives parce qu'on les obtient en divisant le revenu total. Et ceux qui se situent juste entre les deux extrêmes? Quelle est la situation au niveau médian? Je suis convaincu que la famille canadienne médiane a un pouvoir d'achat supérieur à celui de la famille américaine médiane.

Le sénateur Oliver: Quelle est la cause de l'exode des cerveaux?

M. Brooks: Nous pouvons tous faire un choix politique quant au genre de société dans laquelle nous désirons vivre mais la plus récente édition du Rapport mondial sur le développement humain publié par les Nations Unies contient un indice des carences humaines basé sur le taux d'alphabétisation, l'exclusion sociale, le chômage chronique, le taux de pauvreté et sur d'autres facteurs. Sur les 17 pays industrialisés examinés, les États-Unis sont en bas

in any other industrialized country. Why would we want to emulate that?

Senator Angus: There seem to be many people who do.

Mr. Brooks: I do not know if that is correct, senator.

Senator Angus: There is a large influx into the U.S. There must be something good about it.

Senator Hervieux-Payette: My interest in this subject started long ago. I come from Quebec, where those who profited were the entrepreneurs while the poor employees were deprived. The entrepreneurs walked away with all the benefits of the company and bought a house and boat in Miami. We started to understand our economic system when we introduced the Quebec savings plan. We learned then that it was better to finance companies with good equity and less debt in order to be less at risk. We do not all think that it is a dream world for rich people to have capital gains. Through that process, many people bought shares and were initiated. The day that my friend who is a social worker bought shares was a good day for me, because my friend had joined the modern economy.

In the 1980s, I chaired an employee stock ownership committee. In our report we said that it is a good thing for employees to be associated with the success of a company and to be rewarded with both salary and stock. If we accept your argument that everything should be taxed the same, my scheme of employee stock ownership is meaningless. Why not pay only salary if everything is taxed in the same way? I do not advocate forcing people to buy stock. It is a matter of changing the mentality. When employees buy stock, it creates a sense of partnership and belonging. The Americans have followed that route to a much larger extent than Canada. Some say that capital gains are just for the rich, but employee stock ownership programs have been useful in the United States to ensure that employees own a piece of the enterprise. That is how they participate to a greater extent in their economy than the Europeans do. In Canada, we are coming slowly to that.

I agree with many of your arguments and I follow you on the issue of participation rate. How do you motivate the new generation to have initiative, take the risks and open new companies if they are not rewarded with a little bit of an incentive?

Mr. Brooks: Interestingly enough, I am arguing that you ought to let the markets operate. I am showing some confidence in the ability of markets to allocate resources. That is what I have against employee stock options, if the government wants to give more favourable tax treatment. If it made sense for companies to issue stock options to their employees because their employees were more committed to the firm or more productive, then companies would do it without a government subsidy because it would make economic sense. If it makes economic sense, do it. If it does not make economic sense, do not have other workers subsidizing you. What is that all about?

de liste, ce qui signifie que les carences humaines sont plus accentuées aux États-Unis que dans tous les autres pays industrialisés. Pourquoi vouloir les imiter?

Le sénateur Angus: Pourtant, on dirait que beaucoup de personnes veulent le faire.

M. Brooks: Je ne sais pas si c'est exact, honorable sénateur.

Le sénateur Angus: Beaucoup de personnes émigrent vers les États-Unis. Ce pays doit présenter certains attraits.

Le sénateur Hervieux-Payette: Je m'intéresse à la question depuis longtemps. Je suis originaire du Québec où les entrepreneurs prospéraient et les pauvres employés étaient privés de tout. Les entrepreneurs allaient s'acheter une maison et un bateau à Miami avec tous les bénéfices de l'entreprise. Nous avons appris qu'il était préférable de financer des entreprises ayant des capitaux suffisants et peu de dettes pour diminuer les risques. Nous ne pensons pas tous que les gains en capital sont réservés uniquement aux riches. Grâce à ce processus, bien des Canadiens ont acheté des actions et ont été initiés. Le jour où une de mes amies, qui est travailleuse sociale, a acheté des actions, je m'en suis réjoui, parce qu'elle a fait son entrée dans l'économie moderne.

Au cours des années 80, j'ai présidé un comité d'actionnariat des employés. Dans notre rapport, nous avons signalé qu'il était bon que les employés soient associés à la réussite d'une entreprise et soient rémunérés à la fois sous forme de salaire et d'actions. Si nous acceptons votre principe que toute forme de revenu doit être imposable au même taux, mon régime d'actuariat est inutile. Pourquoi ne pas payer uniquement un salaire si le taux d'imposition est le même? Je ne recommande pas de forcer les travailleurs à acheter des actions. C'est une question de changement de mentalité. L'achat d'actions par les employés engendre un sens de partenariat et d'appartenance. Cette pratique est beaucoup plus répandue aux États-Unis qu'au Canada. Certaines personnes prétendent que les gains en capital sont exclusivement réservés aux riches mais les régimes d'actionnariat ont permis aux employés américains de posséder une partie de leurs entreprises. C'est pourquoi ils participent de façon plus active à la prospérité économique que ne le font les Européens. Au Canada, on en arrive petit à petit à ce stade-là.

J'approuve bon nombre de vos arguments et je vous comprends en ce qui concerne le taux de participation. Comment peut-on inciter les membres de la nouvelle génération à avoir de l'initiative, à prendre les risques nécessaires et à créer de nouvelles entreprises sans leur donner une petite motivation?

M. Brooks: J'estime pour ma part qu'il faut laisser faire les marchés. J'ai confiance dans la capacité des marchés de répartir les ressources. C'est ce que je reproche au régime d'actionnariat des salariés si le gouvernement veut accorder un traitement fiscal plus favorable. S'il est utile pour les entreprises d'émettre des options d'achat d'actions pour leurs employés parce que ça les rend plus dévoués et plus productifs, elles n'ont pas besoin de subventions gouvernementales pour le faire. Si c'est utile sur le plan économique, qu'elles le fassent. Si ce ne l'est pas, il ne faut pas demander aux autres travailleurs qu'ils les subventionnent. À quoi cela sert-il?

The Chairman: I do not understand. What do you mean by "other workers subsidizing you"?

Mr. Brooks: I am saying that if you do not tax employees' stock options so that people who receive them have to pay tax based on their ability to pay, and if you allow them to defer paying tax, or if you give them a one-quarter exemption as we do under the present rules, then, in effect, you are subsidizing them.

Senator Furey: You are saying it is a subsidy if you have to pay on exercise rather than on sale.

Mr. Brooks: The present subsidy is that when you exercise your employee stock option you get a one-quarter deduction under the Income Tax Act.

Senator Furey: If I exercise my options and I have to pay on exercise rather than on sale, how can you call that a subsidy?

Mr. Brooks: Under the present law, you do not have to pay tax on the whole gain. If you buy \$10 worth of stock from your employer and only pay \$1 for it, you are \$9 better off. You are equivalent to someone who has received \$9 worth of salary and you should pay tax on that \$9.

Senator Furey: That is on the straight purchase of a stock, that is, exercising a stock option. If I exercise my option, I have to pay the capital gains at the point of exercise, not at the point of sale. Is that what you are calling the subsidy?

Mr. Brooks: No. The subsidy in the present act is this: When you exercise your option, when you buy the stock from your employer, and you get to buy stock worth \$10 for only \$1 because that is the strike price of the option, at that point under the present law, generally, you then have to pay tax on that \$9 because you are \$9 better off. You are \$9 better off and you should have to include it in your income, and you do under the present system. However, you are also entitled to exclude one-quarter of it from your income. That is a subsidy.

The Chairman: You have not answered Senator Hervieux-Payette.

Mr. Brooks: Even if you wanted to subsidize employees in a way that would encourage them to buy more stock of their employer, and even if you thought that markets are not operating perfectly out there — let us say the employer is irrational or the employee is irrational, because they do not appreciate that they will be better off if they get stock — and if you thought you wanted to do that, you thought that was good government policy and you wanted to interfere in the marketplace in that way, exempting capital gains would not be the way to do it. The way to do it would be to set up the kind of ESOP funds that the Americans have.

The Chairman: That was not the question. How do you motivate people?

Mr. Brooks: You pay them for their work. That is how you do it.

Le président: Je ne comprends pas. Que voulez-vous dire en parlant de se faire subventionner par les autres travailleurs?

M. Brooks: Je veux dire que si l'on ne fait pas payer d'impôt sur les options d'achat d'actions distribuées aux employés, que les bénéficiaires ne doivent pas payer d'impôt en fonction de leur capacité contributive et qu'on leur permet de retarder le paiement de l'impôt ou qu'on leur accorde une exemption d'un quart comme c'est actuellement le cas, on les subventionne en réalité.

Le sénateur Furey: Vous affirmez que l'on est subventionné quand on doit payer au moment de la levée d'options au lieu de payer au moment de la vente.

M. Brooks: La levée d'options des employés est actuellement subventionnée grâce à la déduction d'un quart prévue dans la Loi de l'impôt sur le revenu.

Le sénateur Furey: Comment pouvez-vous affirmer que je suis subventionné quand je dois payer de l'impôt à la levée de mes options et non à la vente des actions?

M. Brooks: Aux termes des dispositions actuelles de la loi, vous ne devez pas payer de l'impôt sur la totalité du gain. Si vous achetez à votre employeur une action qui vaut 10 \$ et ne la payez que 1 \$, vous réalisez un gain de 9 \$. C'est un gain équivalant à un salaire de 9 \$ sur lequel vous devriez payer de l'impôt.

Le sénateur Furey: Il s'agit d'achat d'actions, c'est-à-dire de levée d'options. Si je lève mes options, je dois payer de l'impôt sur les gains en capital à ce moment-là et pas à la vente des actions. Est-ce ce que vous considérez comme des subventions?

M. Brooks: Non. Ce que je veux dire, c'est que d'après les dispositions actuelles de la loi, quand vous levez votre option, c'est-à-dire quand vous achetez l'action à votre employeur, si vous achetez pour 1 \$ seulement une action d'une valeur de 10 \$ parce que c'est le prix de levée de l'option, vous devez payer de l'impôt sur 9 \$ parce que vous avez 9 \$ de plus. Vous avez 9 \$ de plus et vous devriez être obligé d'inclure ce supplément dans votre revenu, ce qui est le cas sous le régime actuel. Cependant, vous avez le droit de déduire un quart de la valeur de vos actions de votre revenu. C'est ça la subvention.

Le président: Vous n'avez pas répondu au sénateur Hervieux-Payette.

M. Brooks: Même si vous vouliez subventionner les employés de façon à les encourager à acheter davantage d'actions de leur employeur et même si vous estimiez que les marchés ne jouent pas parfaitement leur rôle — à supposer que l'employeur ou l'employé soient irrationnels et ne se rendent pas compte qu'ils ont intérêt à acheter l'action — et que c'est une bonne politique gouvernementale que d'intervenir de cette façon sur le marché, une exemption sur les gains en capital ne serait pas la solution. Une bonne solution serait de créer des fonds de type ESOP analogues à ceux qui existent aux États-Unis.

Le président: Vous n'avez pas répondu à la question. Comment motiver les travailleurs?

M. Brooks: Ils sont rémunérés pour leur travail. C'est la façon de les motiver.

Senator Hervieux-Payette: We have two big labour unions in Quebec. One is a public service union and the other is in the private sector representing the construction people. They started buying shares. They started investing in companies where employees were working. Of course, their pension fund is also invested in that. We see the big difference. On one side, you have strikes that are going on over and over again. In the other group, strikes have practically disappeared. When people have a stake in their enterprise, there is a very different pattern in terms of their behaviour. There is more productivity. Employees are more willing to sacrifice their own time to ensure that the company survives when there is some problem. I say this is a reward for taking the risk as a group and going as a venture in the competitive world. You seem to deny the fact that employee stock ownership has created a different attitude. If you do not give them any incentive in terms of taxation, then I agree with you, what is the point of owning any shares? You say, "Just pay them." You just pay them, except the onus of making a success of the company falls only on the one that has invested in it.

My experience is that employee stock ownership has produced a significant amount of good productivity in companies that have it. There are many studies proving that.

The Chairman: May I suggest to you that you are missing a major point. You say, "Just pay them." What happens if you are a young company and you do not have the money to pay them? All you have is stock and hopes for the future.

Senator Angus: Why is the witness laughing?

The Chairman: Do not laugh so easily. In 1957, I founded a company called Fairview. By 1972, it had become Cadillac Fairview. I can tell you that during the 1950s and the 1960s we did not have money to pay people. I also needed entrepreneurs. How was I to get an entrepreneur?

Mr. Brooks: Give them stock options, then. That does not mean we have to subsidize you, does it? If it makes sense to you and your employees, then give them options. When they exercise them, make them pay their fair share of tax.

The Chairman: Instead of a high salary, they have the hope of making a capital profit maybe 20 years down the line.

Mr. Brooks: Sure.

The Chairman: If they are fully taxed, there is no profit at all.

Mr. Brooks: Why not?

The Chairman: Do you have any more questions, Senator Hervieux-Payette?

Senator Hervieux-Payette: No.

The Chairman: We are bringing this to an end.

Mr. Brooks: Do you not want me to answer?

Le sénateur Hervieux-Payette: Il y a deux grands syndicats au Québec. L'un est un syndicat des employés de la fonction publique et l'autre est un syndicat du secteur privé qui représente les travailleurs de la construction. Les membres de ce dernier ont commencé à acheter des actions. Les employés ont commencé à investir dans leurs entreprises. Leur caisse de retraite est également investie dans ces entreprises. On constate que ça fait une grosse différence. D'un côté, les grèves sont fréquentes alors que de l'autre, elles ont pratiquement disparu. Lorsque les travailleurs ont une part dans leur entreprise, leur comportement change beaucoup. Ils deviennent plus productifs. Ils sont davantage disposés à épiéter sur leurs loisirs pour permettre à l'entreprise de survivre en cas de difficulté. J'estime que c'est une récompense pour avoir pris le risque et pour s'être aventuré dans la course à la concurrence. Vous semblez nier que les régimes d'actionnariat ont incité les salariés à changer d'attitude. Quelle est l'utilité de posséder des actions si ça ne présente aucun avantage sur le plan fiscal? C'est un point sur lequel je suis d'accord avec vous. Vous affirmez qu'il faut se contenter de rémunérer les employés. Dans ce cas, la réussite de l'entreprise repose uniquement sur ceux qui ont investi.

D'après mon expérience, les régimes d'actionnariat ont accru la productivité des entreprises concernées. D'ailleurs, de nombreuses études le prouvent.

Le président: J'estime que vous négligez un point important. Vous prétendez qu'il faut se contenter de rémunérer les employés mais que faire dans le cas d'une jeune entreprise qui n'a pas les moyens de les rémunérer? Tout ce qu'elle a, ce sont des actions et des espoirs.

Le sénateur Angus: Pourquoi le témoin rit-il?

Le président: Ne riez pas. En 1957, j'ai créé une entreprise appelée Fairview. En 1972, cette entreprise devenait la Cadillac Fairview. Je vous assure que pendant les années 50 et 60 nous n'avions pas d'argent pour rémunérer nos employés. J'avais également besoin d'entrepreneurs. Comment trouver des entrepreneurs?

M. Brooks: En leur donnant des options d'achat d'actions. Ça ne veut pas dire que nous devons vous subventionner. Si c'est une formule intéressante pour vous et vos employés, donnez-leur des options mais lorsqu'ils lèvent leurs options, faites-leur payer leur juste part d'impôt.

Le président: Au lieu de toucher un salaire élevé, ils ont l'espoir de réaliser un gain en capital dans une vingtaine d'années.

M. Brooks: Bien sûr.

Le président: Si ces gains sont entièrement imposables, ils ne réalisent aucun profit.

M. Brooks: Pourquoi pas?

Le président: Avez-vous d'autres questions, sénateur Hervieux-Payette?

Le sénateur Hervieux-Payette: Non.

Le président: La discussion est close.

M. Brooks: Ne voulez-vous pas que je réponde?

The Chairman: No. Thank you.

The committee adjourned.

Le président: Non. Merci.

La séance est levée.

OTTAWA, Thursday, February 24, 2000

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:00 a.m. to examine the present state of the domestic and international financial system (capital gains tax).

Senator Leo E. Kolber (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: We are continuing our study of the capital gains tax. This morning we are extremely delighted to have with us a man with the worldwide reputation of Dr. Allen Sinai, who at this moment is chief global economist and chief executive officer of Primark Decision Economics, Inc. He is also chief global economist of the WEFA Group. Previously, Dr. Sinai served as chief global economist, managing director, at Lehman Brothers. He is a pioneer in econometric model building and the use of economic information systems for forecasting, analysis and monitoring of the economy and financial markets.

Dr. Sinai is adjunct professor of economics and finance in the Lemberg Program of International Economics and Finance at Brandeis University. He has also taught at the Sloan School of Management at M.I.T., at New York University, Boston University, and the University of Illinois. He is also a member of the *Time Magazine* board of economists.

That is a highly abbreviated CV. I read the complete one last night, and that took quite a while. Over the years Dr. Sinai has been consulted by administrations from both political parties on key economic issues, including the Clinton administration and the Bush and Reagan administrations. Welcome, Dr. Sinai. Please proceed.

Dr. Allen Sinai, Chief Executive Officer and Chief Global Economist, Primark Decision Economics, Inc.: In a new era of government budget surpluses in the United States, Canada and elsewhere, country after country will be facing new and pleasant fiscal and societal choices: how to optimally use fiscal surpluses to achieve economic and social goals. Ongoing federal government budget surpluses will be a reality in the U.S. under most macroeconomic scenarios, and also for Canada. Conservative estimates are as much as \$96 billion over the next five years. That is a figure in the November economic and fiscal update of the Ministry of Finance, which probably is too low given how things look going forward in the Canadian economy.

Other countries, such as the United Kingdom, Finland, Denmark, Ireland, Sweden and Australia, are in budget surplus situations now, and more countries, particularly in the Eurozone,

OTTAWA, le jeudi 24 février 2000

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 11 heures pour examiner la situation actuelle du régime financier canadien et international (l'impôt sur les gains en capital).

Le sénateur Leo E. Kolber (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Nous poursuivons notre étude de l'impôt sur les gains en capital. Nous avons le très grand plaisir, ce matin, d'accueillir un homme qui jouit d'une réputation internationale. M. Allen Sinai, qui est actuellement le chef de la direction et économiste en chef spécialiste de la mondialisation de Primark Decision Economics, Inc. Il est également économiste en chef spécialiste de la mondialisation du Groupe WEFA. Avant de remplir ses fonctions, M. Sinai était économiste en chef et directeur général chez Lehman Brothers. M. Sinai est un pionnier de la conception de modèles économétriques et de l'utilisation des systèmes d'information économique pour la prévision, l'analyse et la surveillance des marchés économiques et financiers.

M. Sinai est professeur adjoint d'économie et de finances au Lemberg Program of International Economics and Finance de Brandeis University. Il a également enseigné à la Sloan School of Management de MIT, à l'Université de New York, l'Université de Boston et à l'Université de l'Illinois. Il est également membre du conseil des économistes de *Time Magazine*.

C'est là un CV très abrégé. J'en ai lu la version complète hier soir et cela m'a pris assez longtemps. Au cours des années, les administrations des deux partis politiques, les administrations Clinton, Bush et Reagan, ont consulté M. Sinai sur les grandes questions économiques. Soyez le bienvenu, monsieur Sinai. La parole est à vous.

M. Allen Sinai, chef de la direction et économiste en chef spécialiste de la mondialisation, Primark Decision Economics, Inc.: Au cours de cette nouvelle ère d'excédents budgétaires aux États-Unis, au Canada et ailleurs, les pays vont pouvoir faire d'agréables choix financiers et sociaux. Il s'agira pour eux de faire une utilisation optimale des excédents budgétaires pour parvenir à leurs objectifs économiques et sociaux. La plupart des scénarios macro-économiques annoncent la continuation des excédents budgétaires du gouvernement fédéral aux États-Unis comme au Canada. Selon des estimations conservatrices, cet excédent pourrait atteindre 96 milliards de dollars au cours des cinq prochaines années. C'est le chiffre qui figurait dans la mise à jour économique et financière que le ministère des Finances a présentée en novembre et il est sans doute trop bas étant donné la façon dont les choses se présentent dans l'économie canadienne.

D'autres pays comme le Royaume-Uni, la Finlande, le Danemark, l'Irlande, la Suède et l'Australie ont actuellement un excédent budgétaire et d'autres pays encore, surtout dans la zone

are likely to see surpluses emerge as consequence of structural reductions in the growth of outlays, efficiencies in the government sector, and cyclical gains in tax receipts from what likely will be an extraordinarily long, vigorous global business expansion.

How each country uses federal government budget surpluses will shape its economy in the dimensions of domestic economic growth, employment and unemployment, inflation, international competitiveness, profits, standards of living and investment returns, and will shape its society in profound ways. Budget choices in terms of the use of budget surpluses may be, perhaps, the most important economic choice facing a country such as Canada. It is much more pleasant but no less significant than was the tough task of eliminating budget deficits in the 1990s.

In this statement, I look at capital gains tax reductions generally and analytically, mainly in the context of the U.S. experience and in terms of possible applicability to the Canadian situation. I will discuss four points: one, the pros and cons of capital gains tax reduction; two, effects on economic activity, jobs, entrepreneurship, productivity and potential output growth — the latter being a proxy for the sustainable rate of economic growth, or potential standard of living for an economy or a country; three, effects on saving, investment and new business; and four, the role of capital gains tax reduction in enhancing international competitiveness in an increasingly globally competitive world economy.

Since every country with fiscal choices under conditions of budget surpluses starts with a different set of initial economic conditions, public debt and currency conditions, and political and social setting, prescriptive commentary on an individual country must be cautiously and carefully taken. However, the U.S. experience may offer some insights that apply to Canada, so I will offer some observations and perspectives on the Canadian situation.

The main perspective for Canada is that reductions in the rate of capital gains taxation for individuals and corporations would be an appropriate use of budget surpluses to promote economic growth, jobs, saving, investment, entrepreneurship and innovation, new business formation, and increased potential output at a low cost in lost tax receipts. As one tax measure in a full program of debt reduction, tax reduction and increased government spending targeted at productive areas such as health care — which is part of any country's infrastructure — education and information technology, capital gains tax reductions have a lot to offer.

de l'euro, vont sans doute les rejoindre grâce à des réductions structurelles dans la croissance des dépenses, un gain d'efficacité dans le secteur public et des gains cycliques dans les recettes fiscales résultant de ce qui s'annonce comme une expansion extraordinairement longue et vigoureuse du commerce mondial.

La façon dont chaque pays utilisera les excédents budgétaires du gouvernement fédéral influera sur son économie en ce qui concerne la croissance économique intérieure, l'emploi et le chômage, l'inflation, la compétitivité internationale, les profits, le niveau de vie et le rendement de l'investissement en plus d'exercer une profonde influence sur sa société. Les choix à faire pour l'utilisation des excédents budgétaires sont sans doute les choix économiques les plus cruciaux auxquels un pays comme le Canada se trouvera confronté. C'est beaucoup plus agréable, mais non moins important que la dure tâche d'éliminer les déficits budgétaires qui s'est imposée aux gouvernements dans les années 90.

Dans ce mémoire, j'examine la réduction de l'impôt sur les gains en capital en général et de façon analytique, surtout dans le contexte de l'expérience des États-Unis et de son application possible à la situation canadienne. J'aborderai quatre sujets: premièrement, le pour et le contre de la réduction de l'impôt sur les gains en capital; deuxièmement, ses effets sur l'activité économique, l'emploi, l'esprit d'entreprise, la productivité et la croissance de la production potentielle — cette dernière étant une approximation du taux durable de croissance économique ou du niveau de vie potentiel d'une économie ou d'un pays; troisièmement, ses effets sur l'épargne, l'investissement et la création de nouvelles entreprises; quatrièmement, le rôle que la réduction de l'impôt sur les gains en capital joue dans l'augmentation de la compétitivité internationale, dans une économie mondiale de plus en plus concurrentielle.

Étant donné que chaque pays qui doit faire les choix fiscaux que lui offre un excédent budgétaire se trouve dans une situation particulière en ce qui concerne son économie, sa dette publique et sa monnaie ainsi que son environnement politique et social, c'est avec prudence qu'il faut formuler des solutions pour un pays. Toutefois, l'expérience des États-Unis peut à certains égards s'appliquer au Canada si bien que je proposerais quelques observations et quelques opinions à l'égard de la situation canadienne.

La principale proposition s'appliquant au Canada est qu'une réduction du taux d'imposition des gains en capital pour les particuliers et les sociétés serait une bonne façon d'utiliser les excédents budgétaires de façon à promouvoir la croissance économique, l'emploi, l'épargne, l'investissement, l'esprit d'entreprise et l'innovation, la formation de nouvelles entreprises et l'augmentation de la production potentielle et cela, sans entraîner une trop lourde perte de recettes fiscales. En tant que mesure fiscale qui s'inscrit dans un programme de réduction de la dette, de réduction des impôts et d'augmentation des dépenses gouvernementales dans des domaines productifs comme la santé — qui fait partie de l'infrastructure de tout pays — l'éducation et la technologie de l'information, la réduction de l'impôt sur les gains en capital a beaucoup à offrir.

Depending on the unlocking effect, which is a unique feature of capital gains tax reductions, the revenue loss likely would be minimal and the bang for a buck in gained output per dollar of lost revenue quite high. Also a perspective on Canada, given that the Canadian economy is heading for full employment, increases in the potential growth or supply side of the economy would be welcome.

Finally, the incentive effects of marginal personal income tax reductions, combined with reductions in capital gains tax rates, can be quite powerful in stimulating work effort, jobs, entrepreneurship, innovation and new business, a major dynamic now in the world at large. The incentives of the Canadian tax system will need to be internationally competitive in order to attract business, workers, entrepreneurs and the new technology necessary to be competitive in an increasingly competitive, technology-based global economy.

Let me turn to pros and cons of capital gains tax reduction. The use of capital gains, the presence or absence of them, varies widely around the world, but there is no doubt that the trend is toward lower, less and in some cases no capital gains taxation in most of the countries in the world. There are no capital gains taxes in Belgium, Hong Kong, the Netherlands, Singapore and Taiwan. There are no long-term capital gains taxes in Germany. There is a six-month holding period. There are very limited capital gains taxes in Japan, and in the United States, only a maximum 20 per cent rate on long-term capital gains for individuals with a one-year holding period. Against those countries' use of capital gains taxation, you find quite high effective capital gains taxes in countries like the U.K., Sweden and Canada. Capital gains taxes are being taken down in the U.K. The effect of tax on capital gains for individuals in Canada is not so high at the federal level relative to other countries, but it is when taken in conjunction with the personal, marginal and provincial tax rates on income that are applied to 75 per cent of any capital gains.

In the United States, periods of lower effective capital gains taxation, absolutely and relative to the tax rates on ordinary income, have been associated with strong economic performance, active job growth, increased entrepreneurial activity and an increased standard of living, particularly over the past decade. While one cannot attribute the performance of the U.S. economy to capital gains tax reduction alone or to reductions in marginal personal tax rates that effectively lower the capital gains tax rate, the association is striking.

In tax policy, there are a number of criteria for judging any tax. In the case of capital gains taxation, they number six. First, there is fairness or equity, often called equal treatment under the tax law of equals. The second is distortions in relative prices or the efficiency of the tax. The third is the cost of capital. The fourth is

Grâce à l'effet de déblocage, qui constitue une caractéristique particulière de la réduction de l'impôt sur les gains en capital, la perte de recettes sera sans doute minime tandis que le gain de production obtenu par dollar de recettes perdues sera assez élevé. D'autre part, en ce qui concerne le Canada, étant donné que l'économie se dirige vers le plein emploi, une augmentation de la croissance potentielle ou de l'offre serait la bienvenue.

Enfin, les effets stimulateurs d'une réduction du taux marginal d'imposition du revenu des particuliers, associée à une réduction du taux d'imposition des gains en capital, peuvent être très efficaces pour stimuler l'effort au travail, l'emploi, l'esprit d'entreprise, l'innovation et la création d'entreprises, qui représentent actuellement une dynamique importante dans le monde. Les incitatifs de la fiscalité canadienne devront être concurrentiels au niveau international de façon à attirer les entreprises, les travailleurs, les entrepreneurs et la nouvelle technologie qui sont nécessaires pour soutenir la concurrence dans une économie mondiale fondée sur la technologie, qui est de plus en plus concurrentielle.

Je voudrais maintenant examiner le pour et le contre de la réduction de l'impôt sur les gains en capital. L'imposition des gains en capital, son existence ou son absence varie beaucoup d'un pays à l'autre, mais il est certain que, dans la plupart des pays, la tendance est à une imposition plus faible ou parfois nulle de ces gains. Ils ne sont pas imposables en Belgique, à Hong Kong, aux Pays-Bas, à Singapour et à Taïwan. Il n'y a pas d'impôt sur les gains en capital à long terme en Allemagne. La période de détention est de six mois. L'impôt sur les gains en capital est très limité au Japon et aux États-Unis où il atteint un maximum de 20 p. 100 pour les particuliers, après une période de détention d'un an. Par contre, vous trouverez un impôt effectif sur les gains en capital assez élevé dans des pays comme le Royaume-Uni, la Suède et le Canada. Le Royaume-Uni est en train d'abaisser son impôt sur les gains en capital. Au Canada, l'effet de l'impôt sur les gains en capital pour les particuliers n'est pas très élevé au niveau fédéral par rapport aux autres pays, mais il l'est lorsque vient s'y ajouter le taux d'imposition marginal et provincial sur le revenu des particuliers qui s'applique à 75 p. 100 des gains en capital.

Aux États-Unis, les périodes pendant lesquelles l'impôt effectif sur les gains en capital était plus bas, en termes absolus et par rapport au taux d'imposition du revenu ordinaire, ont été marquées par une forte performance économique, une bonne croissance de l'emploi, une augmentation de l'activité des entreprises et une amélioration du niveau de vie, surtout au cours de la dernière décennie. Les résultats de l'économie américaine ne peuvent pas être entièrement attribués à la réduction de l'impôt sur les gains en capital ou à une réduction du taux marginal d'imposition sur le revenu des particuliers qui a pour effet d'abaisser le taux d'imposition des gains en capital, mais il y a là une coïncidence frappante.

Dans le domaine de la politique fiscale, un certain nombre de critères servent à évaluer un impôt. Dans le cas de l'impôt sur les gains en capital, il y en a six. Il y a d'abord l'équité, suivant le principe que la fiscalité doit traiter de la même façon ceux dont la situation est la même. Le deuxième est la distorsion des prix

the effect of a tax measure on international competitiveness. The fifth is the degree of taxation of capital in a growing economy. The sixth is the effects on growth and macroeconomic performance. The last criterion has received relatively little attention, with most studies of capital gains taxation being microeconomic in nature and few performed on the full scale of the macroeconomic effects.

In many countries, the political and social weighting of the fairness criterion for judging capital gains taxes has been very emotional. It has boiled down to a "rich versus poor" issue. This is less an economic issue than it is a societal and political issue. Certainly for affluent families and poor families, it is a big emotional issue. There is and has been a belief that reducing capital gains taxes was unfair, favouring the very rich versus the poor and increasing and making more unequal the distribution of income. Those arguments are defensible on many grounds, and every country must decide the weight to be placed on a given tax measure relating to fairness versus the other criteria that I listed in terms of making a judgment on policy. I do not quarrel on emotional grounds on this fairness issue. I simply point to the other criteria with regard to capital gains taxation as generally being quite favourable to lower capital gains taxes as a tax measure.

In the modern global economy, where international competitiveness and the internal mobility of resources, labour and financial investment are quite crucial, the criteria for judging capital gains against other forms of tax reduction probably would carry different weights than used to be the case. These days, in more and more countries, even the poor are tied, directly or indirectly, to the equity market, with more ownership across more income levels, and middle-income and high-income constituencies increasingly outright share owners of capital, especially in the United States, through direct participation in equity markets, indirect participation because of retirement plans, and increasingly through compensation that takes the form of equity ownership or stock market participation in companies where individuals work.

Capital gains tax reduction generally gets a positive grade on the criterion of distortions in relative prices or tax efficiency, depending on initial conditions. It also gets positive grades on the cost of capital and international competitiveness dimensions. Whether capital gains taxes are onerous in terms of the taxation of capital in a growing economy varies from situation to situation, but in most countries capital is taxed more times than it should be under standard dimensions for judging taxes. The effects of capital gains tax reduction on macroeconomic growth and economic performance relative to the revenue loss of the tax reduction receive positive marks in my work. Only the fairness criterion could unambiguously be viewed as a negative, depending on societal objectives.

relatifs ou l'efficacité de l'impôt. Le troisième est le coût du capital. Le quatrième est l'effet d'une mesure fiscale sur la compétitivité internationale. Le cinquième est le degré d'imposition du capital dans une économie en plein essor. Le sixième est l'effet sur la croissance et la performance macro-économique. Le dernier critère a peu retenu l'attention par rapport aux autres étant donné que la plupart des études de l'impôt sur les gains en capital étaient micro-économiques et que seul un petit nombre ont pris en compte l'ensemble des effets macro-économiques.

Dans de nombreux pays, l'évaluation politique et sociale du critère d'équité qui sert à juger l'impôt sur les gains en capital a suscité la controverse, un débat entre riches et pauvres. Il s'agit moins d'une question économique que d'une question sociale et politique. Pour les familles riches et les familles pauvres, il s'agit certainement d'une question très émotionnelle. On croit que la réduction de l'impôt sur les gains en capital est injuste, qu'elle favorise les très riches aux dépens des pauvres et qu'elle augmente l'inégalité dans la distribution des revenus. Ces arguments sont défendables à bien des égards et chaque pays doit décider de l'importance à accorder à une mesure fiscale donnée en tenant compte de son équité et des autres critères que j'ai énumérés. Je ne conteste pas les arguments émotifs qui se rapportent à la question de l'équité. Je soulignerai simplement que les autres critères concernant l'impôt sur les gains en capital militent généralement en faveur d'un abaissement de cet impôt.

Dans l'économie mondiale moderne où la compétitivité internationale, la mobilité interne des ressources, la main-d'œuvre et l'investissement financier jouent un rôle crucial, les critères qui servent à juger la réduction de l'impôt sur les gains en capital par rapport aux autres formes de réduction d'impôt n'auront probablement pas le même poids que par le passé. À l'heure actuelle, dans de plus en plus de pays, même les pauvres sont reliés, directement ou indirectement, au marché boursier étant donné que la propriété des actions est davantage répartie entre les niveaux de revenu. Les groupes de citoyens à revenu moyen et à revenu élevé sont de plus en plus nombreux à se partager le capital, surtout aux États-Unis, en participant au marché boursier directement ou indirectement par l'entremise des caisses de retraite et, de plus en plus, en recevant, à titre de rémunération, des actions de l'entreprise qui les emploient.

La réduction de l'impôt sur les gains en capital est généralement souhaitable si l'on se fie au critère des distortions dans les prix relatifs ou de l'efficacité fiscale, selon les conditions initiales. C'est également une bonne chose en ce qui concerne le coût du capital et la compétitivité internationale. Quant à savoir si l'impôt sur les gains en capital a des effets négatifs dans une économie en plein essor, cela dépend de la situation, mais dans la plupart des pays, le capital est davantage imposé qu'il ne devrait l'être selon les critères qui servent actuellement à juger les impôts. Mes travaux font état des effets positifs d'une réduction de l'impôt sur les gains en capital sur la croissance macro-économique et la performance économique par rapport à la perte de recettes qu'entraîne cette réduction. Seul le critère de l'équité pourrait donner des résultats négatifs, selon les objectifs sociaux visés.

On the fairness issue, a lot of work has been done in the United States by the American Council for Capital Formation. I believe you had a witness from the ACCF. They present evidence arguing that it is not as unfair as normally thought. I prefer to stand back on that issue — rich versus poor, fairness versus unfairness — and look at the other criteria, which I think would, in the modern world, receive much higher weight than ever before. What do capital gains tax reductions do to the economy?

What I have to say here is based on work in computer-model simulations with a full system of the U.S. economy that includes numerous processes and channels on how capital gains taxes affect financial markets, the cost of capital, economic activity, entrepreneurship, potential output, and the feedback on tax receipts because of what reducing capital gains does to the economy, stock market and capital gains realizations. My analytical and discussion comments are drawn from years of research encompassed in this rather large-scale model of the U.S. economy that is updated through the middle of 1999 and therefore captures much of the new economy factors and tendencies that have emerged in the United States in recent years.

There are limitations to work based on econometric models. These models, in a sense, are backwards looking. They are based on data that covers periods of time in the past and structural situations that may not be the same in the future. They are, by their very nature, averages in the quantitative results and in the responses that they show when one asks questions of them. However, as rough approximations and a disciplined quantitative way of obtaining the truth of history and, perhaps, for the future of what various policy changes will do, they are, I believe, very useful.

I cannot tell you that the work that I have done with this model of the U.S. economy necessarily exactly applies to the Canadian situation. However, we do study Canada in detail and follow its policies. It is very much, in its generic processes, like the business cycles and systems that exist in the U.S. economy, as are many other economies we study, analyze and predict, including the G-7 countries and altogether some 46 countries around the world. I feel reasonably confident that what I am about to say to you about how capital gains tax reduction works will roughly have applicability here. At the same time, I want to be clear, in a "truth in lending" full disclosure sense, not to tell you that I could say as a scientist that this is the absolute truth about the Canadian economy. It is, for you, information and I certainly have my views on how capital gains tax reduction might be used and applied in the Canadian economy as a consequence of the work that I have done.

What capital gains tax reduction does is increase savings, capital spending and capital formation, which, in turn, helps economic growth. That, in turn, helps increase jobs, productivity and, through the productivity increase, the potential output of an economy.

L'American Council for Capital Formation a réalisé de nombreuses études sur la question de l'équité, aux États-Unis. Je crois qu'un de ses membres a témoigné devant votre comité. Cet organisme a fait valoir que cette mesure n'était pas aussi injuste qu'on le pensait. Je préfère réserver mon opinion sur la question de la polarisation des riches et des pauvres et de l'équité et me pencher plutôt sur les autres critères qui, dans le monde moderne, devraient selon moi avoir beaucoup plus de poids qu'avant. Quels sont les effets sur l'économie d'une réduction de l'impôt sur les gains en capital?

Ce que j'ai à vous dire se fonde sur des travaux réalisés à partir de simulations informatiques portant sur la totalité du système économique américain et incluant les nombreux effets que l'impôt sur les gains en capital exerce sur les marchés financiers, le coût du capital, l'activité économique, l'esprit d'entreprise, la production potentielle et les recettes fiscales en raison des répercussions d'une réduction de l'impôt sur les gains en capital sur l'économie, le marché boursier et la réalisation des gains en capital. Mon analyse est le résultat de plusieurs années de recherches qui sont englobées dans ce modèle à grande échelle de l'économie américaine, qui a été mis à jour au milieu de 1999 et inclut donc la plupart des nouveaux facteurs et nouvelles tendances qui ont émergé aux États-Unis ces dernières années.

Les travaux qui se fondent sur des modèles économétriques présentent certaines limitations. Ces modèles se tournent vers le passé. Ils se basent sur des données qui couvrent des périodes de temps passées et des situations structurelles qui ne seront peut-être pas les mêmes à l'avenir. Ils représentent seulement des moyennes pour ce qui est des résultats quantitatifs et les réponses qu'ils peuvent donner. Néanmoins, je les crois très utiles en tant que mesures approximatives et comme moyen quantitatif d'évaluer les résultats passés et peut-être également futurs des divers changements de politique.

Je ne peux pas affirmer que le travail que j'ai effectué avec ce modèle de l'économie américaine s'applique nécessairement de façon précise à la situation canadienne. Néanmoins, nous étudions le Canada en détail et nous suivons ses politiques. De façon générale, il s'apparente aux États-Unis pour ce qui est du cycle des affaires et des systèmes qui existent dans l'économie américaine, comme bien d'autres économies que nous étudions et analysons, y compris les pays du G-7 et au total, 46 pays. Je suis assez certain que ce que je vais vous dire quant aux effets d'une réduction de l'impôt sur les gains en capital s'applique au Canada dans les grandes lignes. En même temps, pour ne rien vous cacher, je ne peux pas affirmer, en tant que chercheur, que telle est la vérité absolue en ce qui concerne l'économie canadienne. Cela vise à vous informer, car j'ai certainement mon opinion personnelle quant à la façon dont la réduction de l'impôt sur les gains en capital pourrait être utilisée et appliquée dans l'économie canadienne à la suite des travaux que j'ai réalisés.

La réduction de l'impôt sur les gains en capital a pour effet d'augmenter l'épargne, les dépenses d'immobilisation et la formation du capital, ce qui, à son tour, contribue à la croissance économique. Cette croissance stimule la création d'emplois et la productivité et grâce à la hausse de la productivité, le potentiel de production de l'économie augmente.

The increases relative to what might have happened otherwise are definitely significant but, I would say, probably small to modest in magnitude. We are not talking about a tax measure that would raise economic growth in aggregate demand the way large reductions in marginal personal income tax rates would. We are talking about a tax measure that I believe has the effects that I will describe but that is fairly modest in the dollar amounts.

You must pay to get the benefit of capital gains tax reduction in the sense of reducing tax receipts *ex ante*. Per dollar of lost revenue, though, the effect is a very powerful stimulant to the economy. It does not cost much to use capital gains tax reduction. Its leverage is quite high in terms of the ratio of output and jobs created per dollar of tax loss. It cannot fully pay for itself, as some might argue, through massive increases in unlocking unrealized capital gains. It might do so for a very short time, but the feedback effects on tax receipts from capital gains tax reduction are raising income, raising corporate profits. That is standard in terms of stimulating the economy.

That creates some tax receipts that help pay for the initial tax reduction. In this case, a higher stock market would create some increased wealth, increased spending, increased jobs, increased income, increased profits. That also brings some extra tax receipts. Then there are the capital gains realizations, unlocked and that come from a better stock market, that bring increased tax receipts to the government even though the capital gains tax rate has been lowered. There are more revenue-feedback effects that come back to the government as a result of this tax measure than are to be found in any other tax measure that exists.

The reductions in statutory capital gains tax rates and in the effective capital gains tax on individuals raise the after-tax return on equity to shareholders and reduce the after-tax weighted average cost of debt and equity. That leads to a higher stock market as individuals shift investments toward equities. It increases household wealth through a balance-sheet effect of increased valuation on the holdings of equity assets. That in turn has a positive effect on consumption.

By the way, the effect on consumption is nowhere near as strong as the effect on consumption caused by an increase of one dollar in income. Nevertheless, it is still a significant positive effect on consumption that increases output, business profits and, in turn, provides the wherewithal and incentive for business capital outlays on equipment and plant to rise. That, in turn, produces higher real GDP.

New-business incorporations will rise as well with the increase in economic activity and the increased incentive effects that come from lower capital gains taxes. There is a supply-side entrepreneurship effect. Jobs are increased, along with earnings and corporate profits leading to increased consumption and greater

Les gains sont certainement importants par rapport à ce qu'il en aurait sans doute été autrement, mais je dirais qu'ils restent d'une importance limitée ou modeste. Il n'est pas question ici d'une mesure fiscale propre à augmenter la croissance économique sur le plan de la demande globale autant que le ferait une importante réduction du taux marginal d'imposition du revenu des particuliers. C'est une mesure fiscale qui a, je crois, les effets que je vais décrire, mais qui ne représente que des montants d'argent assez modestes.

Vous devez payer pour bénéficier de la réduction de l'impôt sur les gains en capital en ce sens que les recettes fiscales diminuent au départ. Néanmoins, la stimulation exercée sur l'économie par dollar de recettes perdues est très importante. Il ne coûte pas très cher de se servir de la réduction de l'impôt sur les gains en capital. L'effet produit est important en ce qui concerne le ratio de production et d'emplois qu'entraîne chaque dollar de recettes fiscales perdues. Cette mesure ne s'autofinance pas entièrement, comme certains pourraient le prétendre, en débloquent massivement les gains en capital non réalisés. C'est peut être l'effet obtenu pendant une période très brève, mais la rétroaction de la réduction de l'impôt sur les gains en capital sur les recettes fiscales est une augmentation du revenu et des bénéfices des sociétés. C'est la façon habituelle de stimuler l'économie.

Cela crée des recettes fiscales qui aident à payer la réduction d'impôt initiale. Dans ce cas, la hausse du marché boursier augmentera la richesse et les dépenses ainsi que le nombre d'emplois, les revenus et les profits. Cela rapportera également des recettes fiscales supplémentaires. Puis il y a la réalisation des gains en capital qui se trouvent débloqués et qui émanent de l'amélioration du marché boursier. Cela rapporte des recettes fiscales supplémentaires au gouvernement même si l'impôt des gains en capital a été abaissé. Cette mesure fiscale a davantage de répercussions positives sur les recettes du gouvernement que toute autre mesure fiscale existante.

La réduction du taux d'imposition des gains en capital et de l'impôt effectif sur les gains en capital qui s'applique aux particuliers augmente le rendement après impôt des actions pour les actionnaires et réduit le coût moyen pondéré après impôt du passif et de l'actif. Les cours de la bourse s'en trouvent rehaussés du fait que les particuliers investissent davantage dans les actions. Cela augmente la richesse des ménages en accroissant la valeur de leur portefeuille d'actions, ce qui a un effet positif sur la consommation.

Je signale en passant que l'effet sur la consommation est loin d'être aussi marqué que celui que produit l'augmentation des revenus. Néanmoins, cette mesure produit quand même un effet positif important sur la consommation, ce qui augmente la production, les bénéfices des entreprises et, par voie de conséquence, stimule les achats de biens d'équipement et la construction d'usines. Ce résultat a pour effet d'augmenter le PIB réel.

La formation de nouvelles entreprises va également s'intensifier avec la croissance de l'activité économique et les effets incitatifs accrues de l'abaissement de l'impôt sur les gains en capital. Il y a stimulation de l'esprit d'entreprise du côté de l'offre. La création d'emplois augmente, de même que les gains et bénéfices des

economic activity. That, in turn, induces more spending on consumption and investment and increases expected future earnings in stock market valuations. That reduces further the cost of capital, inducing more entrepreneurial effort.

This is the set of simultaneous interactions and the virtuous circle that goes on from reductions in capital gains taxes on individuals mainly and, to some extent, on corporations as well. As this activity goes on, it induces additional tax receipts at the federal and provincial levels from individuals and corporations on income, sales, excise and social securities taxes. So to some extent, the static or *ex ante* cost of the capital gains tax reduction is reduced.

It is important in evaluating this tax measure and, I would argue, all tax measures, to look at it in terms of the initial costs — almost an initial investment in terms of lost tax receipts — and then try to find out how much of that initial cost is recouped from the positive effects of a tax measure to see the *ex post* or net tax cost of such a measure. On budget work in the United States, our budget committees have moved to this concept. It took a long time before they analysed tax measures in this way, making distinctions between *ex ante* and *ex post* tax receipts.

A significant channel for the effects of capital gains tax reduction is the so-called wealth effect on consumption. In the model of the U.S. economy that we use, the propensity to consume wealth through increased stock price appreciation, if it is permanent, is about 5 cents on the dollar. The lags are a year and a half to two years. One dollar of disposable income, when it rises, perhaps because of a new job, causes 70 cents of additional consumption, we estimate, after a year or two.

In addition, realized capital gains that result from lower capital gains taxes are spent to the tune of 11 cents per dollar of realizations over a year and a half. The wealth effect in this sense is enhanced. This is a new finding of our recent work — 5 cents on a dollar of increased wealth over 18 months or two years. As capital gains are realized to take profits, 11 cents gets spent.

In the United States, 20 cents maximum goes to the federal government. The rest is saved. The saving is sprinkled over an accumulation of financial assets or a paydown of liabilities. To the extent that there are capital gains realizations that occur after capital gains tax is reduced, it is important to remember that the government gets some of those gains, households spend some of those gains, but the bulk of it is saved in personal savings that show up in holdings of other financial assets or paydown of liabilities.

Through significant effects on incentives to entrepreneurship, saving and capital formation, increases in productivity, efficiency, and potential output I find occurring, and national savings in the United States have gone up. In our analysis of capital gains tax reduction, though, depending on the impact on consumption, that may not happen to the personal savings rate.

sociétés, ce qui entraîne une croissance de la consommation et de l'activité économique. Tout cela augmente les dépenses de consommation et les investissements et accroît les espérances de gain sur le marché boursier. Le coût du capital s'en trouve réduit, ce qui stimule davantage l'esprit d'entreprise.

Telle est la série d'interactions simultanées et le cercle vertueux qu'entraîne la réduction de l'impôt sur les gains en capital pour les particuliers et, dans une certaine mesure, également pour les sociétés. Toute cette activité permet aux gouvernements fédéral et provinciaux de percevoir des impôts supplémentaires auprès des particuliers et des sociétés, sous la forme d'impôt sur le revenu, de taxes de vente, de taxes d'accise et de charges sociales. Par conséquent, dans une certaine mesure, le coût statique ou *ex ante* de la réduction de l'impôt sur les gains en capital diminue.

Lorsqu'on évalue cette mesure fiscale et, dirais-je même, toutes les mesures fiscales, il est important de tenir compte des coûts initiaux — il y a presque un investissement initial sous la force de recettes fiscales perdues — et d'essayer de voir dans quelle mesure ce coût initial est compensé par les effets positifs de cette mesure fiscale afin d'évaluer son coût net ou *ex post*. Aux États-Unis, les comités budgétaires ont adopté ce concept. Il a fallu longtemps avant qu'ils analysent les mesures fiscales de cette façon en faisant la distinction entre les recettes fiscales *ex ante* et *ex post*.

Une voie importante par laquelle les effets de la réduction de l'impôt sur les gains en capital sont canalisés est ce qu'on appelle l'effet dit de la richesse sur la consommation. Dans le modèle de l'économie américaine que nous utilisons, la propension à consommer la richesse par une appréciation accrue des cours boursiers représente, si elle est permanente, environ 5 ¢ au dollar. Le délai est d'un an et demi à deux ans. Lorsque le revenu disponible augmente d'un dollar, peut-être à cause d'un nouvel emploi, la consommation augmente de 70 ¢ au bout d'un an ou deux.

De plus, les gains en capital réalisés suite à l'abaissement de l'impôt sur les gains en capital sont dépensés à raison de 11 ¢ par dollar de réalisation sur une période d'un an et demi. L'effet de richesse se trouve augmenté. C'est une des nouvelles conclusions de nos derniers travaux: 5 ¢ par dollar d'augmentation de la richesse, sur une période de 18 mois à deux ans. Lorsque les investisseurs réalisent leurs gains en capital, ils dépensent 11 ¢.

Aux États-Unis, le gouvernement fédéral reçoit 20 ¢ au maximum. Le reste est épargné. Cette épargne sert à accumuler des éléments d'actif financier ou à rembourser des dettes. Dans la mesure où les gains en capital sont réalisés après une réduction de l'impôt sur les gains en capital, il ne faut pas oublier que le gouvernement obtient une partie de ces gains, que les ménages en dépensent une certaine proportion, mais que la majeure partie est économisée et sert à acheter d'autres éléments d'actif financier ou à rembourser des dettes.

Je constate que les effets incitatifs importants de cette mesure sur l'esprit d'entreprise, l'épargne et la formation de capital entraînent une hausse de la productivité, de l'efficacité et de la production potentielle et que l'épargne nationale a augmenté aux États-Unis. Néanmoins, notre analyse de la réduction de l'impôt sur les gains en capital montre que le taux d'épargne personnelle

Capital spending also is higher from a reduction in capital gains tax as a result of a lower capital cost and increased economic activity. Depending on the unlocking that occurs at new, lower capital gains tax rates and the increased realizations that generate new tax receipts, the *ex post* cost of the capital gains tax reduction can be very small.

In our work, we have this endogenized in the model. The revenue feedback effect makes the net cost of capital gains tax reduction rather small. When one looks at the ratio of the benefit to cost in terms of output or jobs, rather high ratios emerge. The ratios are high; the absolute amounts of the jobs creation and the growth of GDP are nowhere near as much as you would get, however, from personal income tax reduction.

More than any other tax policy, capital gains tax reduction has the best chance at minimizing the loss in tax receipts, net, relative to the gains in economic activity, entrepreneurship, productivity and potential output.

What about capital gains tax reduction in the Canadian situation? I would make the following observations. Reducing personal income and/or capital gains tax rates should stimulate consumption, business capital spending, savings, investment, jobs, the stock market and productivity, entrepreneurship and new business formation and potential output at a low cost in terms of lost tax receipts, certainly for capital gains tax reduction. The magnitudes would not likely be large from capital gains tax reduction, but would still be significant compared with the macroeconomic effects from other tax measures that would be much larger.

Indeed, in the case of the U.S. these days, our work suggests that large reductions in marginal personal tax rates should not be undertaken because the U.S. is very close to full employment and there is an aggregate demand or inflationary effect that occurs, and much less of a potential supply side effect. Preferred would be capital gains tax reduction, because it would not raise aggregate demand nearly so much but would help the supply side of the economy and thus not be inflationary, as large reductions in marginal tax rates might be.

The diagnosis of the Canadian situation is not the same, though, and I would not make the same argument in terms of marginal tax rate reductions on income or profits, taxes on corporations, or whatever is proposed or comes out in the budget next week, being too large. Canada is far behind the U.S. in terms of how close it might be to full employment. In our view, it is not that close to full employment and does not have an inflation issue staring it in the face, so reducing marginal personal income tax rates in conjunction with capital gains tax reduction would be a very

n'augmentera pas nécessairement, car cela dépend de l'impact sur la consommation.

La réduction de l'impôt sur les gains en capital augmente aussi les dépenses d'immobilisation en raison de l'abaissement des coûts en capital et de l'accroissement de l'activité économique. Selon le déblocage qui se produit aux nouveaux taux d'imposition plus bas des gains en capital et de l'accroissement de la réalisation qui génère de nouvelles recettes fiscales, le coût *ex post* de la réduction d'impôt sur les gains en capital peut être très faible.

Nous en avons tenu compte dans notre modèle. En raison de l'effet de rétroaction sur les revenus, le coût net de la réduction de l'impôt sur les gains en capital est assez limité. Si vous examinez le ratio coûts-avantages sur le plan de la production ou de l'emploi, vous obtenez un ratio assez élevé. Néanmoins, la création d'emplois et la croissance du PIB ne se comparent pas à ce que vous obtiendriez grâce à une réduction de l'impôt sur le revenu des particuliers.

La réduction de l'impôt sur les gains en capital a plus de chance que toute autre politique fiscale de minimiser la perte de recettes fiscales nettes par rapport aux gains sur le plan de l'activité économique, de l'esprit d'entreprise, de la productivité et de la production potentielle.

Quels seraient les effets d'une réduction de l'impôt sur les gains en capital dans le contexte canadien? Je formulerais les observations suivantes. La réduction du taux de l'impôt sur le revenu des particuliers ou sur les gains en capital devrait stimuler la consommation, les immobilisations des entreprises, l'épargne, l'investissement, la création d'emplois, le marché boursier et la productivité, l'esprit d'entreprise et la formation de nouvelles entreprises ainsi que la production potentielle, et cela en coûtant moins cher en recettes fiscales perdues, en tout cas pour ce qui est de la réduction de l'impôt sur les gains en capital. Les effets ne seraient sans doute pas considérables, mais ils seraient quand même importants par rapport aux effets macro-économiques d'autres mesures fiscales à beaucoup plus grande échelle.

En fait, dans le cas des États-Unis, d'après nos recherches, il ne faudrait pas procéder à une réduction importante du taux marginal d'imposition des particuliers étant donné que les États-Unis sont très près du plein emploi et que cela produirait une augmentation de la demande globale ou un effet inflationniste tandis que l'effet potentiel du côté de l'offre serait nettement moindre. Il serait préférable de réduire l'impôt sur les gains en capital, car cette mesure n'augmenterait pas autant la demande globale, mais soutiendrait l'offre. Elle n'aurait donc pas d'effets inflationnistes comme une réduction importante des taux d'imposition marginaux pourrait en avoir.

Le diagnostic de la situation canadienne n'est toutefois pas le même et je n'avancerais pas le même argument à l'égard d'une réduction du taux marginal d'imposition des revenus ou des profits, des impôts des sociétés ou de ce que proposera le budget la semaine prochaine. Le Canada est loin de se rapprocher du plein emploi comme les États-Unis. À notre avis, il en est beaucoup plus loin et n'a pas de problème d'inflation si bien qu'une réduction du taux marginal d'imposition du revenu des particuliers, associée à une réduction de l'impôt sur les gains en

powerful tax measure to take and a very powerful use of the budget surpluses.

For Canada, capital gains tax reductions are not, nor should be, the only use for government budget surpluses. I have highlighted them because of the nature of this session, but let me say clearly again that, in looking at the Canadian situation in a prescriptive sense, and though I should be cautious and humble in prescriptions for the Canadian economy, there is no doubt that capital gains tax reduction would be a positive measure to take at this time and going forward in this country.

For Canada, the budget surpluses should also be used in other ways. Debt reduction and the ensuing fall of interest rates because of lower debt outstanding will release funds for the government to spend in other uses that could be more productive than interest paid on the national debt. Part of any budget surplus use should be in paying down debt.

Selective increases in government spending also are desirable in this country with the federal budget surpluses and could add to the productive potential of the economy if concentrated on those aspects of the economy that would produce higher potential output. This would, in my view, include spending on higher education and K2 to K12, infrastructure outlays in public investment by the government, and quality-of-life expenditures such as health care. Let me emphasize that health care is part of the infrastructure now of any country, and so expenditures that were efficiency-creating or helped promote market solutions in what is in most countries inefficient resource use in health care would be positive. Then there is the funding of information technology and new technology endeavours through the private sector. That would be a proper use of federal budget surpluses.

Other tax reductions would seem appropriate in the case of Canada, given that tax receipts as a proportion of GDP are approaching previous highs. Reductions in marginal personal income tax receipts along with capital gains tax reductions could provide incentive effects that would increase the supply side of the economy commensurate with demands.

Finally, for Canada, perhaps the most important aspect of capital gains tax reduction lies in the enhancement of its international competitiveness, especially vis-à-vis the United States — the now gold standard in many new and highly competitive business and financial activities. So long as marginal personal income and capital gains tax rates are much lower, absolutely and relative to ordinary income taxes, in the U.S. than is the case in Canada, resources — labour, financial and investment — will flow to the United States, draining Canada of important productive resources for its economic future and for maximizing the standard of living for its population.

capital, serait une excellente mesure fiscale à prendre et une excellente façon d'utiliser l'excédent budgétaire.

Dans le cas du Canada, la réduction de l'impôt sur les gains en capital ne devrait pas constituer la seule façon d'utiliser l'excédent budgétaire du gouvernement. Je l'ai souligné en raison du sujet de cette réunion, mais je tiens à répéter clairement qu'en examinant les solutions pour la situation canadienne, même si je crois nécessaire de faire preuve de prudence et d'humilité dans mes prescriptions, je suis convaincu que la réduction de l'impôt sur les gains en capital serait une mesure positive à prendre pour le moment et progressiste pour le pays.

Le Canada devrait également utiliser d'autres façons ses excédents budgétaires. La réduction de la dette et la réduction des taux d'intérêt qui s'ensuivra libéreront des fonds que le gouvernement pourra utiliser à d'autres fins plus productives que le paiement de l'intérêt sur la dette nationale. Une partie de tout excédent budgétaire devrait servir à rembourser la dette.

Il est également souhaitable d'augmenter de façon sélective les dépenses publiques en se servant de l'excédent du budget fédéral et ces dépenses pourraient augmenter le potentiel de production de l'économie si elles étaient concentrées sur les aspects de l'économie propres à produire le plus de résultats. Selon moi, cela devrait inclure des dépenses pour l'enseignement postsecondaire de même que l'enseignement primaire et secondaire, des investissements publics dans l'infrastructure et des dépenses visant à améliorer la qualité de la vie, par exemple dans le domaine de la santé. J'insiste sur le fait que la santé fait maintenant partie de l'infrastructure de tout pays et que les dépenses qui augmentent l'efficacité ou qui aident à promouvoir des solutions commerciales dans un secteur qui, dans la plupart des pays, fait une utilisation inefficace des ressources destinées à la santé, auraient un effet positif. Il y a aussi le financement de la technologie de l'information et des nouvelles entreprises technologiques par l'entremise du secteur privé. Ce serait une bonne façon d'utiliser l'excédent budgétaire fédéral.

D'autres réductions d'impôt semblent souhaitable dans le cas du Canada étant donné que les recettes fiscales sont près d'atteindre des niveaux records en proportion du PIB. Une réduction du taux marginal d'imposition du revenu des particuliers de même qu'une réduction de l'impôt sur les gains en capital pourrait avoir des effets stimulateurs sur l'offre proportionnellement à la demande.

Enfin, le principal avantage qu'une réduction de l'impôt sur les gains en capital présente pour le Canada est sans doute qu'elle améliorerait sa compétitivité internationale, particulièrement vis-à-vis des États-Unis, ce qui constitue maintenant la norme pour de nombreuses activités commerciales et financières nouvelles et hautement concurrentielles. Tant que le taux marginal de l'impôt sur le revenu des particuliers et le taux d'imposition des gains en capital sera beaucoup plus bas, en termes absolus et par rapport à l'impôt sur le revenu ordinaire, aux États-Unis qu'au Canada, les ressources, c'est-à-dire la main-d'œuvre, les ressources financières et l'investissement iront vers les États-Unis, ce qui drainera le Canada de ressources productives importantes pour son avenir économique et pour l'amélioration du niveau de vie de sa population.

The Chairman: Thank you, Mr. Sinai.

Senator Meighen: Mr. Sinai, we appreciate your attendance here and the delicacy with which you put forward your prescriptions. I guess I will declare myself. To nobody's surprise, I find your prescriptions attractive and full of good common sense.

Obviously, as you have pointed out, there are pluses and minuses to everything, and capital gains tax reduction carries with it certain consequences. You have underlined that the major reason for hesitating to bring about a capital gains tax reduction would be because of perceived or real inequitable consequences.

Indeed, last night we had a very eloquent witness from Osgoode Hall Law School, a professor of taxation, who made that point. It was his central point. He spoke forcefully against any idea of capital gains tax reduction on the grounds that it was basically inequitable. I think you have dealt with that, but I wish to put to you one or two of the other arguments that Professor Brooks raised, and see what your comments would be.

He also said, by the way, that there would be considerable loss of tax revenue following a capital gains tax reduction, but I think you have dealt with that in your presentation thoroughly.

I will list his other points in no particular order. He said that not taxing capital gains as ordinary income very likely leads to increased economic inefficiencies. He went on to say that the so-called lock-in problem caused by taxing capital gains is only serious when investors sell their assets, and not every year as the gain accrues. He said it was not as serious as it has been made out to be.

The other point was that a preference for capital gains adds enormous complexity to the tax system; in particular, it imposes a large dead-weight loss on the economy because of the transactional complexities that it introduces and because of the wasteful tax planning it encourages. He alluded to the situation in Canada prior to the introduction of capital gains tax in 1972, when everybody did back flips in order to try to turn any income into capital gains income so as to avoid or reduce the tax burden.

Finally, he argued that it makes absolutely no sense to try to subsidize small or risky businesses by providing a tax break for all capital gains.

I am sorry to throw all those at you but perhaps you would like to comment on some of them.

Mr. Sinai: With respect to tax revenue — although you said I dealt with another perspective on that — in countries where they have reduced capital gains taxes, you do not find the expected loss of tax revenues that people argue. It is just the opposite. It may not necessarily be due just to capital gains tax reduction; it may be due to the climate in the overall economy at that time. What you tend to see is surprisingly high tax receipts. Therefore, I would argue the opposite: if you lower capital gains taxes, even by itself, the surprise will be better tax receipts than you think. I do not

Le président: Merci, monsieur Sinai.

Le sénateur Meighen: Monsieur Sinai, nous apprécions votre présence parmi nous et la délicatesse avec laquelle vous formulez vos prescriptions. Je vais avouer, ce qui n'étonnera personne, que je trouve ces prescriptions attrayantes et pleines de bon sens.

Bien entendu, comme vous l'avez souligné, chaque chose a du pour et du contre et la réduction de l'impôt sur les gains en capital entraîne certaines conséquences. Vous avez indiqué que si l'on hésite à réduire l'impôt sur les gains en capital c'est surtout parce que les conséquences seraient ou pourraient paraître injustes.

En fait, hier soir, c'est ce que nous a fait valoir un témoin très éloquent de la Osgoode Hall Law School, un professeur spécialisé dans la fiscalité. C'était le thème central de son mémoire. Il s'est prononcé énergiquement contre toute réduction de l'impôt sur les gains en capital en raison de l'iniquité d'une telle mesure. Je crois que vous en avez parlé, mais je voudrais vous soumettre un ou deux des autres arguments du professeur Brooks pour voir ce que vous en pensez.

M. Brooks a également ajouté qu'une réduction de l'impôt sur les gains en capital entraînerait une perte de recettes fiscales considérables, mais je crois que vous en avez traité à fond dans votre exposé.

Je vais vous énumérer ses autres arguments en vrac. Il a dit que le fait de ne pas imposer les gains en capital comme un revenu ordinaire augmenterait très probablement les inefficacités économiques. Il a ajouté que le prétendu problème du blocage causé par l'imposition des gains en capital ne se pose vraiment que lorsque les investisseurs vendent leur actif et non pas chaque année lorsqu'ils accumulent des gains. Selon lui, la situation n'est pas aussi grave qu'on l'a laissé entendre.

Il a dit aussi qu'en accordant un traitement préférentiel aux gains en capital on complique énormément la fiscalité; plus particulièrement, ce genre de mesure impose un lourd poids mort à l'économie parce que cela complique les transactions et favorise une planification fiscale qui n'est pas productive. Il a fait allusion à la situation qui régnait au Canada avant la mise en place de l'impôt sur les gains en capital en 1972. Tout le monde liquidait ses actifs pour transformer tout revenu en gains en capital afin d'éviter l'impôt ou le réduire.

Enfin, il a fait valoir qu'il était insensé de vouloir subventionner des petites entreprises ou des entreprises risquées en accordant une concession fiscale pour tous les gains en capital.

Je suis désolé de vous lancer tous ces arguments, mais peut-être pourriez-vous répondre à certains d'entre eux.

M. Sinai: Pour ce qui est des recettes fiscales — même si, comme vous l'avez dit, j'en ai parlé dans une autre perspective — dans les pays qui ont réduit leur impôt sur les gains en capital, on ne constate pas la perte de recettes fiscales à laquelle certains s'attendent. C'est le contraire. Ce n'est peut-être pas nécessairement à cause de la réduction de l'impôt sur les gains en capital uniquement, mais c'est peut-être dû aussi au climat économique général. On constate des recettes fiscales étonnamment élevées. Par conséquent, j'affirmerais le contraire: si

think my model work captures the full extent of how this, in the context of an entrepreneurial climate in a country, really works.

You had a question about the tax efficiency of not taxing capital gains as ordinary income, saying there was an argument that it is inefficient. I actually argue the reverse. We tax capital in most countries more than once, through various devices, and when it is earned. That is the case of appreciated values of businesses, for example, not necessarily in the case of a secondary piece of paper you buy on the stock market whose price is bid up through supply and demand in the market but through activities that produce gains in the value of an asset that are related to the business becoming more productive. The risk taking that is involved in that endeavour seems to me to require, in a market sense, a higher return in order to induce that risk taking. We know that a lot of the jobs growth in the U.S., and perhaps here in Canada, comes from small business. Risk taking should properly appear after taxes are paid. That suggests that it is inefficient to have the same tax rate you would have on ordinary income earned by a wage and salary worker where the risk to capital and the risk of enterprise are much lower.

The unleashing of locked-in capital gains upon capital gains tax reduction is pretty well documented now in the U.S. case, the scientific work having been quite massive. The debate is how long the benefits last and whether you end up some years down the road having fewer realizations and losing money. I do not think there is much debate any more on the unlocking of large amounts of funds, which then brings in tax revenues to government. Some of that unlocked money is spent but a large part is saved. Our work says a large part is saved, which is a positive aspect. I am not too fond of the lock-in argument.

Transaction complexity does vary from society to society. The distinction between a tax rate for short-term versus long-term holdings is probably worthwhile because of the amount of complexity involved in the kind of day trading that is now going on in stock markets. That does not necessarily mean the process is opening up money to go into a new enterprise, it is simply what goes on day to day. If capital gains taxes were applied to that kind of trading, it would be a very complex situation. However, the answer to that is zero capital gains tax. The answer to the complexity is not to have a capital gains tax at all. I am not quite there, but I know Chairman Greenspan of the U.S. Federal Reserve is on record as saying many times that it is so distorted, he thinks the rate should be zero.

Why subsidize all capital gains? That is actually a very good question. It is difficult in law to make those distinctions because of politics. However, I have sympathy for that viewpoint in the following kinds of situation: I buy a stock and one year and one day later I have a nice appreciation. I may know nothing about the stock; the money I used to buy it may not go anywhere except

vous abaissez l'impôt sur les gains en capital, vous aurez la surprise d'obtenir des recettes fiscales meilleures que vous ne le pensez. Je ne crois pas que mon modèle permet de saisir totalement de quelle façon cela fonctionne, dans le contexte du climat des affaires qui existe dans un pays.

Vous aviez une question concernant l'argument voulant qu'il ne soit pas efficace de ne pas imposer les gains en capital comme un revenu ordinaire. J'affirme le contraire. Dans la plupart des pays, nous imposons le capital plus d'une fois, par divers instruments, de même que lorsqu'il est gagné. C'est le cas de la plus-value des entreprises, par exemple, pas nécessairement dans le cas d'un titre secondaire que vous achetez sur le marché boursier et dont le prix augmente sous l'effet de l'offre et de la demande, mais à la suite d'activités qui font progresser la valeur d'un actif et qui sont reliées au fait que l'entreprise devient plus productive. Étant donné qu'il s'agit d'une entreprise risquée, le rendement doit être plus élevé, selon moi, pour avoir un effet incitatif. Nous savons que la petite entreprise est à l'origine d'une bonne partie de la croissance de l'emploi aux États-Unis et peut-être aussi au Canada. La prise de risques devrait être suffisamment récompensée une fois l'impôt payé. Autrement dit, il est inefficace d'avoir le même taux d'imposition que pour un revenu ordinaire gagné par un salarié pour qui le risque est beaucoup plus faible.

Le déblocage qui résulte d'une réduction d'impôt sur les gains en capital a été assez bien documenté aux États-Unis où il y a eu beaucoup de recherches scientifiques sur le sujet. Il s'agit maintenant de voir combien de temps les effets positifs dureront et si, d'ici quelques années, il y aura moins de réalisation et une perte de revenus. Je ne pense pas qu'il y ait encore beaucoup de discussions sur le déblocage de fonds importants qui rapportent des recettes fiscales au gouvernement. Une partie de l'argent ainsi débloqué est dépensée, mais une forte proportion de cet argent est épargnée. Nos travaux établissent qu'il est épargné en grande partie, ce qui est un aspect positif. Je n'aime pas beaucoup l'argument du blocage.

La complexité des transactions varie d'une société à l'autre. Il est sans doute utile d'avoir un taux d'imposition différent pour l'actif détenu à court terme et l'actif détenu à long terme étant donné que les transactions journalières qui se produisent actuellement dans les marchés boursiers compliquent les choses. Ces opérations ne permettent pas nécessairement de disposer de plus d'argent pour investir dans une nouvelle entreprise. Ce sont seulement des variations d'un jour à l'autre. Si l'on appliquait l'impôt sur les gains en capital à ce genre de transactions, la situation serait très compliquée. Néanmoins, la solution est de ne pas imposer les gains en capital. Pour éviter cette complexité, il suffit de n'avoir aucun impôt sur les gains en capital. Je n'en suis pas tout à fait là, mais je sais que le président de la Federal Reserve des États-Unis, M. Greenspan, a déclaré bien souvent qu'en raison des grandes distorsions, le taux devrait être de zéro.

Pourquoi subventionner tous les gains en capital? C'est en fait une excellente question. Il est difficile d'apporter ces distinctions dans la loi pour une question de politique. Je comprends toutefois ce point de vue dans le genre de situation ci-après. J'achète une action et un an et un jour plus tard, j'ai une bonne plus-value. Il se peut que je ne sache rien au sujet de cette action; l'argent qui m'a

through the financial system and not actually fund some new business that needs funding to get started and that can get it only from venture funds or from equity-market IPOs. It may be that the capital gains preferential treatment I get on that is not quite the same thing or should not be the same thing as what I should get if I put up risk money for a new enterprise that some day has a major productive input on jobs. The rationale for it is that all these transactions, one way or another, will show up in the equity market. The equity market then will affect the cost of capital, which affects new productive business enterprise. You have to live with some of the non-productive capital gains preferential treatment in order to get the productive uses for real legitimate new businesses and funding of new and existing businesses who go to the market all the time.

Senator Meighen: Mr. Sinai, in 1997, the United States reduced its capital gains tax rate from 28 per cent to 20 per cent. According to my very poor math, that is about a 28 per cent reduction.

According to the leaks that are flying all around this city, the government is proposing — we will know on Monday — to reduce the capital gains tax from 75 per cent to 66 per cent, which, according to my math, works out to about a 10 per cent decrease. There is quite a difference in the percentage reduction between the two countries.

You said you were not as far along as Chairman Greenspan in terms of advocating no capital gains tax, and I recognize that any reduction would be dependent upon things such as simultaneous reduction in the personal marginal tax rates or reduction in corporate rates or whatever. Are there any other criteria that you would suggest should guide legislators in making these decisions?

Mr. Sinai: If that turns out to be the case, it is just a reduction in what is subject to the ordinary income tax in terms of capital gains; it is an exclusion, which is actually the most minimal and least powerful way to do it.

If marginal tax rates come down at the same time, given the change in the exclusion and the lower marginal tax rate, you would get more than a 10 per cent reduction in the effect of the capital gains tax rate. I think that would be positive.

From everything I read, it looks like there will be some reduction in marginal tax rates, as there has been in the last couple of years. More may be going on in capital gains tax reduction than the 10 per cent number that is being floated around. I would say it is not enough on a continuum. The exclusion, if it is 66.67 per cent, is way too high.

The problem is that there is not a difference between the ordinary and statutory capital gains tax rate that properly provides incentives for risk taking and entrepreneurship in a country such as Canada. I might add that, when you look around the world at what other countries are doing, you will see that some are making

servi à l'acheter n'ira peut-être nulle part, sauf dans le système financier et ne servira pas vraiment à financer une nouvelle entreprise qui a besoin d'argent pour démarrer et qui peut seulement l'obtenir des fonds de capital de risque ou des émissions initiales d'actions sur le marché boursier. Il se peut que le traitement préférentiel que j'obtiens pour mes gains en capital ne devrait pas être aussi important que si je risquais de l'argent pour créer une nouvelle entreprise qui aura un jour une influence importante sur la création d'emplois. Le raisonnement suivi est que toutes ces transactions déboucheront, d'une façon ou d'une autre, sur le marché boursier. Ce marché aura à son tour une influence sur le coût du capital, ce qui est important pour les nouvelles entreprises commerciales productives. Il faut accepter d'accorder un traitement préférentiel pour les gains en capital non productifs afin d'obtenir une utilisation productive de cette mesure pour financer de nouvelles entreprises légitimes ainsi que les entreprises nouvelles et existantes qui font régulièrement appel au marché boursier.

Le sénateur Meighen: Monsieur Sinai, en 1997, les États-Unis ont réduit leur taux d'imposition des gains en capital de 28 p. 100 à 20 p. 100. Je ne suis pas fort en calcul, mais cela donne une réduction d'environ 28 p. 100.

D'après les rumeurs qui circulent en ville, le gouvernement se propose — et nous le saurons lundi — de réduire l'impôt sur les gains en capital de 75 p. 100 à 66 p. 100, ce qui, selon mes calculs, donne une diminution d'environ 10 p. 100. Il y a une différence importante entre les deux pays pour ce qui est du pourcentage de réduction.

Vous avez dit que vous n'iriez pas aussi loin que M. Greenspan en préconisant l'élimination de l'impôt sur les gains en capital et je reconnais que toute réduction dépend de choses comme une réduction simultanée du taux marginal de l'impôt sur le revenu des particuliers ou du taux d'imposition des sociétés. Y a-t-il d'autres critères dont les législateurs devraient tenir compte, selon vous, pour prendre ces décisions?

M. Sinai: Si c'est effectivement ce qui se passe, ce sera seulement une réduction du montant de gains en capital assujéti à l'impôt sur le revenu ordinaire; il s'agit d'une exclusion, ce qui représente la façon la plus limitée et la moins efficace de procéder.

Si le taux marginal d'imposition est abaissé en même temps, étant donné le changement dans le pourcentage d'exclusion et l'abaissement du taux marginal d'imposition, le taux d'imposition de gains en capital se trouvera réduit de plus de 10 p. 100. Je crois que ce serait une bonne chose.

D'après tout ce que j'ai lu, on peut sans doute s'attendre à une certaine réduction du taux marginal d'imposition, comme il y en a déjà eu les deux dernières années. La réduction de l'impôt sur les gains en capital sera peut-être plus importante que les 10 p. 100 dont on parle un peu partout. Je dirais que ce n'est pas suffisant. Si l'exclusion est de 66,67 p. 100, ce serait beaucoup trop.

Le problème est qu'il n'y a pas de différence entre le taux d'imposition ordinaire et celui qui s'applique aux gains en capital pour inciter à prendre des risques et à créer des entreprises dans un pays comme le Canada. Si vous regardez ce qui se passe ailleurs dans le monde, vous verrez que certains pays abaissent ou

and some have already made a much bigger leap down. The U.K., for instance, probably will make a much bigger leap down.

What you have described sounds like a minimal step. It is in the right direction, but it is far short of what would be optimal and, I would argue again, an optimal use of the budget surpluses that will continue in this country in part because the cost of capital gains tax reduction *ex post* is really small.

Senator Kenny: Our witnesses last night, Mr. Dobson and Mr. Soutar, argued that a capital gains tax reduction was the single most important thing that government could do to stimulate the economy. They spoke about it being better for investors, increasing government revenue and keeping talent in the country. They argued that it was a fair thing to do because the pie would be bigger and therefore the folks at the bottom end would benefit.

You do not appear to be arguing that capital gains reductions by themselves are the single most effective prescription for the economy. If I understand you correctly, you are arguing for a more complex solution; is that right?

Mr. Sinai: Yes, I think that is correct. My judgment is that personal income tax rates are too high in Canada, absolutely and relative to other countries in terms of creating the proper investment climate. This country has magnificent fundamentals that ought to be attracting investors from all over the world, and your people ought to be happy and find, in after-tax terms, wonderful opportunities here, but that does not appear to be totally the case.

The marginal tax rate reductions will have larger incentive effects. They also have a risk of more spending. However, I do not think that is a big risk to the Canadian economy at this time.

My favoured prescription would be a combination of marginal personal income tax reductions and bigger capital gains tax reductions than appear to be forthcoming, in order to kind of hurry this country along to get competitive in terms of the tax climate as it applies to individuals and businesses.

The work I have done in the United States does not give the same power to economic activity from corporate profits tax reductions or reductions in the capital gains tax in corporations as it does on the individual side. You know there is only so much money to go around and there are other uses for this budget surplus, including debt reduction, which is very important, and targeted spending in government. There is not an unlimited amount of money to put out; thus, some sort of staging or sequencing strategy probably makes sense.

If the budget comes out as it sounds like it will, the criticism I would have is not enough capital gains tax reduction at this time. The cost of doing more would have been very little.

Senator Kenny: Leaving aside the coming budget, because it is a mug's game to guess what will be in it, why would one favour a reduction in corporate capital gains over a reduction in marginal income tax rates, particularly at the lower end, when in Canada, as

ont déjà largement abaissé leur taux. Le Royaume-Uni, par exemple, va sans doute le réduire beaucoup plus.

Ce dont vous parlez semble être une mesure minimale. C'est un pas dans la bonne direction, mais nous sommes très loin de ce qui serait optimal et, je le répète, d'une utilisation optimale de l'excédent budgétaire que ce pays continuera d'enregistrer, et ça notamment parce que le coût d'une réduction de l'impôt sur les gains en capital *ex post* est vraiment limité.

Le sénateur Kenny: Nos témoins d'hier soir, M. Dobson et M. Soutar, ont fait valoir qu'une réduction de l'impôt sur les gains en capital était la principale chose que le gouvernement puisse faire pour stimuler l'économie. Selon eux, cette mesure est meilleure pour les investisseurs, elle augmente les recettes gouvernementales et elle retient chez nous les gens les plus compétents. Ils ne voyaient pas de problème d'équité du fait que le gâteau à se partager serait plus gros et que tout le monde en aurait sa part.

Vous ne semblez pas dire que la réduction de l'impôt sur les gains en capital constitue, à elle seule, la solution la plus efficace pour l'économie. Si j'ai bien compris, vous préconisez une solution plus complexe, n'est-ce pas?

M. Sinai: Oui, c'est exact. J'estime que le taux d'imposition du revenu des particuliers est trop élevé au Canada, en termes absolus et par rapport aux autres pays, pour permettre de créer un climat propice à l'investissement. Ce pays possède de merveilleux atouts qui devraient attirer les investisseurs du monde entier et vos revenus après impôt devraient vous permettre de vous prévaloir des possibilités formidables qui s'offrent à vous, mais il ne semble pas que ce soit entièrement le cas.

Une réduction du taux marginal d'imposition aura des effets incitatifs plus importants. Elle risque également d'entraîner une augmentation des dépenses. Je ne crois toutefois pas que ce soit là un gros risque pour l'économie canadienne en ce moment.

La solution que je préfère consiste à allier une réduction du taux marginal de l'impôt sur le revenu des particuliers à une réduction de l'impôt sur les gains en capital plus importante que celle qui s'annonce, afin de rendre le pays plus rapidement concurrentiel sur le plan fiscal, tant pour les particuliers que pour les entreprises.

Les travaux que j'ai réalisés aux États-Unis ne reconnaissent pas à une réduction de l'impôt sur les bénéfices des sociétés ou sur les gains en capital des sociétés le même pouvoir économique que les réductions qui s'appliquent aux particuliers. L'argent disponible est limité et cet excédent budgétaire doit également servir à d'autres fins, notamment à réduire la dette, ce qui est très important, et à faire des dépenses publiques ciblées. Vous ne disposez pas d'un montant d'argent illimité; par conséquent, il est sans doute logique d'adopter une stratégie étapiste ou progressive.

Si le budget est tel qu'on s'y attend, je lui reprocherais de ne pas réduire suffisamment l'impôt sur les gains en capital. Il aurait coûté très peu d'en faire plus.

Le sénateur Kenny: Si nous laissons de côté le prochain budget, vu qu'il est difficile d'en deviner le contenu, pourquoi préférerait-on réduire l'impôt sur les gains en capital des sociétés plutôt que le taux marginal de l'impôt sur le revenu, surtout pour

you say, there is still capacity left and we are not as likely to be pushing the inflation envelope? It deals quite directly with the social problem. You avoid the social problem of fairness, for the obvious reason.

Mr. Sinai: Is your question why someone would make those recommendations?

Senator Kenny: Why would you not make them? Why would you not favour tax reductions at the bottom end? You know it will have a stimulative impact on the economy. You know that you do not have to address the problem of fairness, so why would you not weight your recommendation in that direction?

Mr. Sinai: I have tended to be impressed by the incentive effects of across-the-board marginal rates of reductions at all income levels. Much of the funding in market systems does come out of high-income levels. There are higher proportions of income saved at higher income levels than at lower income levels. Therefore, my own reaction has tended to be across-the-board reductions in marginal tax rates as opposed to skewing them at the lower end, unless there is a societal objective to do that for the lower-income people or a desire to narrow income inequality or something like that. However, in terms of economic incentive effects, I prefer across-the-board tax rates accompanied by capital gains tax reduction.

Senator Kenny: There is a societal question, and let us address it. Perhaps one of the principal arguments against capital gains reduction is that there is a sense — accurate or not — that there is a growing disparity between the top end and the bottom end in this country. Could you tell us how you would explain to lower-income Canadians why a capital gains tax reduction would be of benefit to them?

Mr. Sinai: Whether they can see it or not, it will create a lot of jobs for the amount of money the government spends to levy that tax reduction, and poor people may find that they are working when they might otherwise not have been. Even though they cannot see any direct benefit, it is an indirect benefit based on the stimulus to the economy, which sometimes, whether we like it or not, comes out of the pockets of risk-taking, affluent individuals and families who are looking for higher returns in after-tax terms and have the funding to make that happen. They have extra savings and they are looking to deploy them.

That is not the case for lower-income families or poor families, but in countries that have friendly tax systems, that is to say where there is not a budget deficit issue, where they are friendly in terms of personal income, corporate, and capital gains, there is usually a very strong jobs growth climate.

Senator Kenny: Could poor taxpayers not have the same benefits if the marginal tax rate of people earning \$35,000 a year and less were lowered?

les tranches d'imposition inférieures alors qu'au Canada, comme vous l'avez dit, nous avons encore une marge de manoeuvre et nous risquons moins de stimuler l'inflation? Cela soulève directement le problème social. Vous évitez le problème social de l'équité, pour des raisons évidentes.

M. Sinai: Vous voulez savoir pourquoi quelqu'un ferait ce genre de recommandations?

Le sénateur Kenny: Pourquoi ne les feriez-vous pas? Pourquoi ne préconisez-vous pas une réduction d'impôt pour les bas revenus? Vous savez que cela stimulerait l'économie. Vous n'auriez pas à résoudre le problème de l'équité, alors pourquoi ne pas orienter vos recommandations dans cette direction?

M. Sinai: J'ai été frappé par les effets incitatifs d'une réduction générale du taux marginal, pour tous les niveaux de revenu. Les systèmes de marché sont financés en grande partie par les hauts revenus. Le taux d'épargne est plus élevé en haut qu'en bas de l'échelle des revenus. Par conséquent, j'ai tendance personnellement à favoriser une réduction générale du taux marginal d'imposition au lieu de la limiter au bas de l'échelle des revenus, à moins qu'on ait pour objectif social d'aider les personnes à bas revenus ou qu'on ne souhaite rétrécir l'écart dans les revenus, par exemple. Néanmoins, pour ce qui est des effets incitatifs économiques, je préfère une réduction générale du taux d'imposition, accompagnée d'une réduction de l'impôt sur les gains en capital.

Le sénateur Kenny: La question sociale se pose et posons-la. L'un des principaux arguments invoqués contre une réduction des gains en capital est peut-être qu'on estime, à tort ou à raison, que l'écart se creuse entre le haut et le bas de l'échelle des revenus au Canada. Comment expliqueriez-vous aux Canadiens à faible revenu en quoi la réduction de l'impôt sur les gains en capital serait avantageuse pour eux?

M. Sinai: Qu'ils puissent le voir ou non, cela créerait de nombreux emplois pour le montant d'argent que le gouvernement consacrerait à cette réduction d'impôt et des pauvres qui, autrement, seraient sans emploi, pourraient trouver du travail. Même s'ils ne peuvent pas voir d'avantage direct, ils en retireront un avantage indirect du fait de la stimulation de l'économie qui résulte parfois, que cela nous plaise ou non, des risques pris par les personnes et les familles riches qui recherchent un rendement plus élevé après impôt et qui disposent de l'argent voulu. Ces personnes ont des économies supplémentaires qu'elles cherchent à déployer.

Ce n'est pas le cas des familles à faible revenu ou des familles pauvres, mais dans les pays qui ont un régime fiscal amical, je veux dire par là les pays où le problème du déficit budgétaire ne se pose pas, où les dispositions fiscales sont favorables en ce qui concerne le revenu des particuliers, le revenu des sociétés et les gains en capital, il y a généralement un climat très propice à la croissance de l'emploi.

Le sénateur Kenny: Les contribuables pauvres ne seraient-ils pas aussi avantagés si on abaissait le taux marginal d'imposition des gens qui gagnent 35 000 \$ par an et moins?

Mr. Sinai: No, it would be a lot less. They would spend all that money and more, which would show up in consumption, which, if you were close to full employment, would generate some inflation.

Senator Kenny: However, you just said that we are not. You said that Canada has more room than the United States.

Mr. Sinai: Yes, but you would get the allocation of funds mainly on the consumption side. Some of that would generate additional investment in new business, but most of it would be for the things lower-income families normally buy, the basic necessities of life, which would not lead to creation of new capacity or new investment.

Senator Kenny: Does buying TVs not create new jobs?

Mr. Sinai: It creates jobs in that particular area, but it will not create the same number of new business enterprises that may raise the productivity and potential output of an economy, nor will it create the capital that will go with what workers do to improve productivity growth, which ultimately will improve their standard of living. That is very difficult to sell to an individual who does not understand it.

It is trickle down. Trickle down actually happens. I hate to admit it. I grew up in Detroit and I came from a very poor area, but we learned that trickle down really does work, and people who cannot see that they are helped by it are helped by it.

Capital gains tax reduction will, net-net, cost less than many other things. The marginal tax rate reductions for lower income levels will bring some revenue feedback so, in part, *ex post* will be paid for, but the numbers in the U.S. are something in the order of 20 cents on \$1 of revenue feedback, so it still costs the government 80 cents. In the case of capital gains tax reduction, we get revenue feedback effects of 40 cents to 45 cents on \$1 spent. Therefore, it is not fully paying for itself, but that is an extra 25 cents the government gets to do something with, and individuals cannot see that.

Senator Kenny: Your arguments are compelling, but they are very hard to translate politically. That is a challenge faced by this committee. We are in dire needs of translators.

Mr. Sinai: Half of American households are now in the stock market, so rich versus poor is disappearing as an issue in the United States. In the politics of the United States, many Democrats who have never been in favour of capital gains tax reduction are now okay with it because the nature of the constituency is changing. That will probably happen here in Canada as well. It may be a little early for that, but when many Canadians, rich and poor, are tied to how the equity market does and have ownership in their own companies through options and the like, as is the trend being set by the United States, the nature

Mr. Sinai: Non, ils le seraient beaucoup moins. Les gens dépenseraient tout cet argent et même davantage, ce qui augmenterait la consommation, et si vous vous rapprochez du plein emploi, cela créerait de l'inflation.

Le sénateur Kenny: Mais vous avez dit que ce n'était pas le cas. Vous avez dit que le Canada disposait d'une plus grande marge de manoeuvre que les États-Unis.

Mr. Sinai: Oui, mais cet argent irait surtout du côté de la consommation. Il servirait en partie à générer des investissements supplémentaires dans des nouvelles entreprises, mais il serait surtout dépensé pour acheter des choses que les familles à faible revenu achètent normalement, les choses indispensables, ce qui n'entraînerait pas la création de nouvelles capacités de production ou de nouveaux investissements.

Le sénateur Kenny: L'achat de téléviseurs ne crée pas de nouveaux emplois?

Mr. Sinai: Cela crée des emplois dans ce secteur, mais pas autant de nouvelles entreprises qui pourront augmenter la productivité et la production potentielle d'une économie. Cela ne créera pas non plus le capital qui sert à améliorer la croissance de la productivité, ce qui finit par rehausser le niveau de vie des travailleurs. Il est très difficile de convaincre ceux qui ne comprennent pas le phénomène.

C'est le principe des vases communicants. C'est une réalité. Je dois l'admettre malgré moi. J'ai grandi à Detroit dans un quartier très pauvre, mais nous avons appris que ce principe fonctionne vraiment et ceux qui ne s'en rendent pas compte en bénéficient quand même.

Une réduction de l'impôt sur les gains en capital coûtera, en fin de compte, moins cher que bien d'autres mesures. La réduction du taux marginal pour les contribuables au bas de l'échelle des revenus se répercutera positivement sur les recettes fiscales et va donc s'autofinancer en partie, mais aux États-Unis, les chiffres sont de l'ordre de 20 ¢ au dollar, si bien que cela coûte quand même 80 ¢ au gouvernement. Dans le cas d'une réduction de l'impôt sur les gains en capital, nous récupérons des recettes fiscales de 40 à 45 ¢ pour chaque dollar dépensé. Par conséquent, cette mesure ne s'autofinance pas entièrement, mais le gouvernement dispose de 25 ¢ supplémentaires. Toutefois, les gens ne s'en rendent pas compte.

Le sénateur Kenny: Vos arguments sont très convaincants, mais ils sont très difficiles à traduire en arguments politiques. Notre comité a là un très sérieux défi à relever. Nous avons grandement besoin de traducteurs.

Mr. Sinai: La moitié des ménages américains sont maintenant sur le marché boursier si bien que la polarisation des riches et des pauvres est un problème qui s'atténue aux États-Unis. De nombreux démocrates américains, qui n'avaient jamais été pour une réduction de l'impôt sur les gains en capital, sont maintenant d'accord parce que les caractéristiques de leur électorat sont en train de changer. C'est sans doute aussi ce qui se passe au Canada. Il est peut-être un peu tôt, mais lorsque de nombreux Canadiens, riches et pauvres, dépendent des fluctuations du marché boursier et sont propriétaires d'une partie de leur propre entreprise, parce

of their understanding, or at least appreciation, of some of the benefits probably will change.

I do not know this country well enough to know whether you are at that point. From your comment, senator, you are obviously not, so it is not an easy sell. As a political matter, it is very difficult for any government to stress this particular tax measure by itself, because it is complicated, it has many emotional connotations, and you may not have enough vested interest in terms of the constituency to go for it. However, in the United States that constituency has changed very quickly. Half of our households now have ownership in the stock market. One of my fears is that we will become so tied to the stock market in incentives and participation that our economy will be at risk if something goes wrong and then we will have a biased vested interest to ensure that the stock market always rises, and policy-makers should not be thinking about that. They should be doing the right thing, and the stock market will do what it will do if policy-makers do the right thing.

Senator Tkachuk: If the government decides to lower capital gains, should there be, as some have argued before us, a relationship between the tax on capital gains and the tax on dividends and interest income?

Mr. Sinai: In the United States, we do not have a preferential tax on net income. We also have additional taxes at the state level on that income. Thus, dividends are taxed, and the money that creates them taxed a lot of times at the corporate level. We do not have double taxation but triple taxation. We then have another tax, an estate tax. The accumulation of the dividends in an estate is taxed yet again. Analysts such as myself regard all that taxation as wrong and distorted.

It is tricky to install a tax system that gets around the double taxation of dividends. It is tricky to have a tax system that taxes dividends at one rate and capital gains at another. I do not think I would tamper with that. As distorted as it is, I would not tackle the taxation of dividends and try to change that.

Senator Tkachuk: You mention the rate of capital gains. I think you said that we have a 75 per cent effective inclusion rate for capital gains. I am getting less and less concerned about the political argument. The United States may lower capital gains and many Canadians think that the Americans do everything for the rich, but when that socialist paradise in Germany lowers capital gains it will make a lot of people think about what is happening in the world. That leads to my next question.

We have economic arguments that are strong for lower capital gains. There are also strong moral arguments for lower capital gains. However, the paper today states that Canada is a sieve for investors' money. Some \$135 billion has been lost to foreign markets in the last 10 years. There are now strong competitive reasons for lowering capital gains. We are losing our people, which is a tremendous loss to our country and something that we

qu'ils en possèdent des options, comme le veut la tendance aux États-Unis, ils finissent par mieux comprendre certains de ces avantages.

Je ne connais pas suffisamment bien ce pays pour dire si vous en êtes arrivés là. D'après ce que vous dites, sénateur, ce n'est pas encore le cas et ce n'est donc pas facile à faire accepter. Sur le plan politique, il est très difficile pour tout gouvernement d'insister sur cette mesure fiscale en soi, car elle est compliquée, elle suscite de nombreuses réactions émotives et l'électorat n'a peut-être pas suffisamment d'intérêts personnels en jeu. Toutefois, aux États-Unis, l'électorat change très rapidement. La moitié des ménages possède maintenant des actions dans le marché boursier. Je crains que nous devenions tellement associés à ce marché que notre économie ne soit menacée si les choses vont mal de ce côté-là et que nous aurons intérêt à faire en sorte que les indices boursiers augmentent constamment. Les décideurs politiques ne devraient pas penser à cela. Ils devraient prendre les mesures qui s'imposent et le marché boursier suivra.

Le sénateur Tkachuk: Si le gouvernement décide d'abaisser l'impôt sur les gains en capital, devrait-il y avoir, comme certains l'ont déjà dit, un rapport entre l'impôt sur les gains en capital et l'impôt sur les dividendes et des revenus d'intérêt?

M. Sinai: Aux États-Unis, nous n'avons pas d'impôt préférentiel sur le revenu net. Nous avons également des impôts supplémentaires au niveau de l'État. Par conséquent, les dividendes sont imposés et l'argent qui les a créés a été imposé plusieurs fois au niveau des sociétés. Nous n'avons pas une double imposition, mais une triple imposition. Nous avons ensuite un autre impôt, l'impôt sur les successions. L'accumulation des dividendes dans une succession est encore imposée. Les analystes comme moi considèrent que cette imposition est mauvaise et crée des distorsions.

Il est très difficile de mettre en place un régime fiscal qui évite la double imposition des dividendes. Il est difficile d'avoir un régime fiscal qui impose les dividendes à un taux et les gains en capital à un autre taux. Je ne pense pas que je toucherais à cela. Malgré les distorsions, je n'essaierais même pas de modifier le régime d'imposition des dividendes.

Le sénateur Tkachuk: Vous avez mentionné le taux d'imposition des gains en capital. Vous avez dit, je crois, que nous avions un taux d'inclusion effectif de 75 p. 100 pour les gains en capital. Je me préoccupe de moins en moins de l'argument politique. Si les États-Unis abaissent leur impôt sur les gains en capital, de nombreux Canadiens penseront qu'ils font tout pour aider les riches, mais quand le paradis socialiste qu'est l'Allemagne en fait autant, cela amène beaucoup de gens à réfléchir à ce qui se passe dans le monde. C'est ce qui m'amène à ma question suivante.

Nous avons des arguments économiques qui militent fortement en faveur d'une réduction de l'impôt sur les gains en capital. Il y a aussi des arguments moraux solides. Néanmoins, dans le journal d'aujourd'hui, on peut lire que le Canada est une passoire pour l'argent des investisseurs. Nous avons perdu 135 milliards de dollars au profit des marchés étrangers au cours des 10 dernières années. La concurrence est maintenant une bonne raison

are all beginning to feel. Both the rich and the poor are losing their sons and daughters. All this money is flowing out because other countries are seeing the light of day and are lowering capital gains.

While you did not exactly say what the numbers should be in Canada, could you tell us what you think the competitive capital gains should be in Canada so we will not lose so much of our capital as well as our people?

Mr. Sinai: There are two ways to respond. One is specifically on the capital gains tax rates and methods of capital gains taxation itself, or as part of an overall tax system. In this country, you must create a tax climate that is attractive, in an opportunity sense, for businesses and individuals. That means both reductions in personal income tax rates and capital gains taxation. You would probably move competitive rates or levels toward those of the U.S. That is the major competitor in North America.

You are absolutely right to notice the move in Germany. I would argue that it is a competitive matter. That is what global competition is all about now. Thank God we are not competing in a war sense among the major powers. We are not devoting resources to armaments to fight wars or to get ready for them. Our competition is now economic. That is the playing field. It is a country issue. It is competition for people, money and wealth. It is a fun game. All the countries of the world will play it and be very intense about it. Germany will be there, just as your instinct says it will. You do not want to be last in line. That would be a big mistake. If you are last in line, whoever is leading the party that presides over being last in line will be out of office as quickly as constituents can put them out.

You need to look at and study it — and I cannot give you specific numbers — to ensure that you are competitive. Although it is a total kind of climate sense, taxes are a big part of it, competitive with the U.S. On capital gains tax reduction, while the Canadian capital gains effective tax rates are way out of line, you have provincial add-ons as well. If the maximum effective tax on capital gains were 37 per cent — that is, if it were a 66 per cent exclusion — and it went down to 33 per cent or something like that, it would still be too close to the ordinary income tax rate and far above the U.S. rate, and you would not have done enough.

Senator Tkachuk: My last question relates to something Mr. Sinai said about following U.S. politics. There is a big debate going on down there in the Republican Party. You said that you would argue against decreasing the marginal tax rate in the United States because it may put inflationary pressures on the economy. However, if people do not spend it then the government will spend it on something that people may or may not need and put inflationary pressures on the government. Are you arguing that excess money should be used and placed on the national debt?

d'abaisser l'impôt sur les gains en capital. Nous perdons des gens, ce qui représente une perte considérable pour notre pays et nous commençons tous à le ressentir. Les riches comme les pauvres perdent leurs fils et leurs filles. Tout cet argent s'en va parce que les autres pays ont compris ce qu'il fallait faire et ont abaissé leur impôt sur les gains en capital.

Vous n'avez pas dit exactement quels devraient être les chiffres au Canada, mais pourriez-vous nous indiquer quel serait, selon vous, un taux concurrentiel pour l'imposition des gains en capital afin que nous ne perdions pas autant notre capital et nos gens?

M. Sinai: Il y a deux façons de répondre à cette question. Ma première réponse porte sur le taux d'imposition des gains en capital et la façon d'imposer ces gains individuellement ou dans le cadre de l'ensemble de la fiscalité. Au Canada, vous devez créer un climat fiscal attirant pour les entreprises et les particuliers. Cela veut dire qu'il faut réduire à la fois le taux de l'impôt sur le revenu des particuliers et de l'impôt sur les gains en capital. Vous devriez sans doute aligner davantage vos taux sur ceux des États-Unis qui sont votre principal concurrent en Amérique du Nord.

Vous avez parfaitement raison de souligner les mesures prises par l'Allemagne. Je dirais que c'est une question de concurrence. C'est à ce niveau que se fait la concurrence mondiale. Dieu merci, il n'y a pas de guerre entre les grandes puissances. Nous ne consacrons pas de ressources à l'armement pour faire la guerre ou s'y préparer. Notre concurrence se situe maintenant sur le plan économique. C'est là que ça se joue. C'est entre les pays. C'est une concurrence pour les gens, l'argent et la richesse. C'est un jeu amusant. Tous les pays du monde le jouent très intensément. L'Allemagne va y participer, tout comme vous le pensez. Vous ne voulez pas être les derniers. Ce serait une grave erreur. Si vous êtes les derniers, ceux qui préconisent de rester à la traîne se feront évincés du pouvoir dès que leurs électeurs en auront l'occasion.

C'est une question que vous devez étudier — je ne peux pas vous donner des chiffres précis — pour veiller à être concurrentiels. Cela dépend du climat général, mais les impôts en représentent un élément important, car il faut être concurrentiel vis-à-vis des États-Unis. En ce qui concerne la réduction de l'impôt sur les gains en capital, les taux effectifs canadiens sont tout à fait excessifs, mais vous avez également l'impôt provincial qui s'y ajoute. Si le taux d'imposition effectif maximum des gains en capital était de 37 p. 100 — autrement dit, s'il y avait un pourcentage d'exclusion de 66 p. 100 et s'il était abaissé à 33 p. 100 environ, il resterait trop près du taux d'imposition des revenus ordinaires et beaucoup trop élevé par rapport au taux américain. La réduction serait donc insuffisante.

Le sénateur Tkachuk: Ma dernière question concerne une chose que M. Sinai a dite à propos de la politique américaine. Il y a actuellement un grand débat au sein du Parti républicain. Vous dites que vous seriez contre une diminution du taux marginal d'imposition aux États-Unis, parce que cela pourrait créer des pressions inflationnistes. Voulez-vous dire que l'excédent budgétaire devrait servir à rembourser la dette nationale?

Mr. Sinai: Remember that I said the initial conditions vary from country to country. Only at one's own risk should one traipse into territory of advising a country what to do when you are an outsider to that country. I have not been tender about that. I am giving you unequivocal notions here. I said that the initial conditions are important to take into account. That is hard to explain in politics. Even the phrase "initial conditions" tends to put one off. You politely said that you were not quite sure that you understood what I said. Economists are not known for being clear in terms of what they say.

Concerning the U.S. situation, it looks like we are close to full employment. We have a tight labour market. Those marginal tax rate reductions proposed by candidate Bush, as an economic matter, will produce, in my view, too much demand-side stimulus, given where we are. In the early 1990s I would have been all for it. For example, when we had a lot of slack, I would have been happy to see him propose capital gains tax reduction, which is, by itself, a more scalpel-like approach to the situation in our economy than to put a \$483-billion tax cut in front of the American people. I think it is turning out to be a political loser for him. The best use in the United States of a lot of the budget surplus largesse we have would be debt reduction at this time and selective use on the government side, with an understanding and thinking about what the proper role of federal government is in the new world. It is a different world from 20 years or 30 years ago. The U.S. is kind of anachronistic in its government apparatus.

There is another side to these big tax cuts coming from candidate Bush, which is to get the money out of Washington before they spend it. The other part of tax reductions, which is mostly non-economic and political, is the propensity of central governments to spend money if they have it, a lot of times not in a productive way. That reasoning for the big tax cuts coming from the Bush candidacy is probably the most defensible. We have a lousy history in Washington of spending money, when we had it, wastefully.

Senator Tkachuk: We do that here, too. Do not take it personally.

Mr. Sinai: That is the rap of all central governments. Actually, that is a good argument for lower marginal tax rates. Simply tell people that we want to budget the government spending side. If we do that, we will get more productive, efficient government spending. That is a pretty good way to look at it.

Senator Kroft: Language means a lot. Perhaps we could find another expression for "trickle down". "Vertically stimulative" might be more helpful.

I have a specific, semi-technical question that Senator Meighen was kind enough to leave for me to ask of you today. However, before I ask that, on the lock-in, could you comment briefly on what you think of our system and estate duty, which ultimately is still an encouragement, even though a cost to pass on, as opposed to the deemed realization at death that we have? We do not have

M. Sinai: N'oubliez pas que j'ai dit que les conditions initiales variaient d'un pays à l'autre. C'est seulement à ses propres risques que l'on peut se permettre de conseiller à un pays ce qu'il doit faire alors qu'on vient de l'extérieur. Je n'ai pas été tendre avec vous. Je vous ai énoncé des solutions sans équivoque. J'ai dit qu'il est important de tenir compte des conditions initiales. C'est difficile à expliquer du point de vue politique. Même lorsqu'on parle de «conditions initiales» cela ne plaît pas aux gens. Vous avez dit poliment que vous n'étiez pas sûr d'avoir compris mon propos. Les économistes ne sont pas connus pour s'exprimer clairement.

En ce qui concerne la situation aux États-Unis, il semble que nous nous rapprochions du plein emploi. Nous avons un marché du travail serré. Les réductions du taux marginal d'imposition que propose le candidat Bush produiront, selon moi, une trop grande stimulation de la demande étant donné où nous en sommes. Au début des années 90, j'aurais été tout à fait pour. Par exemple, lorsque notre économie a nettement ralenti, j'aurais aimé qu'il propose une réduction de l'impôt sur les gains en capital, ce qui constitue en soi une intervention économique de nature plus chirurgicale que la réduction d'impôt de 483 milliards de dollars proposée aux Américains. Je crois que cela va lui faire perdre du terrain. La meilleure façon d'utiliser une bonne partie de l'excédent budgétaire que nous avons aux États-Unis serait de réduire la dette et de faire des dépenses sélectives en réfléchissant au rôle qui revient au gouvernement fédéral dans le monde d'aujourd'hui. Ce n'est plus le même monde qu'il y a 20 ans ou 30 ans. Les États-Unis ont un gouvernement plutôt anachronique.

Les grosses réductions d'impôt que propose le candidat Bush visent aussi à faire sortir l'argent de Washington avant qu'il ne soit dépensé. Un autre aspect des réductions d'impôt, qui est surtout non économique et politique, est la propension des gouvernements centraux à dépenser l'argent qu'ils ont, souvent de façon non productive. Le raisonnement sur lequel s'appuient les réductions d'impôt que propose Bush est sans doute le plus défendable. Nous avons eu l'habitude de gaspiller l'argent à Washington lorsque nous en avions.

Le sénateur Tkachuk: C'est ce que nous faisons ici également. Ne le prenez pas personnellement.

M. Sinai: C'est le défaut de tous les gouvernements centraux. En fait, c'est un bon argument en faveur d'une baisse du taux marginal d'imposition. Il suffit de dire aux gens que nous voulons établir le budget des dépenses publiques. Si nous le faisons, les dépenses du gouvernement sont plus productives et plus efficaces. C'est une assez bonne façon de voir les choses.

Le sénateur Kroft: La terminologie est très importante. Peut-être pourrions-nous trouver une autre expression pour désigner la théorie des vases communicants. L'expression «stimulation verticale» serait peut-être plus éloquente.

J'ai une question précise, semi-technique, que le sénateur Meighen a bien voulu me laisser poser aujourd'hui. Mais avant cela, en ce qui concerne le blocage, pourriez-vous nous dire brièvement ce que vous pensez de notre système et de l'impôt sur les successions qui incite à transmettre les biens, même si cela représente une dépense, par opposition à la réalisation présumée

estate tax, as you probably know. The revenue take is through deemed realization at the moment of death and a capital gain imposed at that time. I do not know how familiar you are with this. I am wondering if you felt that that would have any impact on the calculation of a lock-in effect.

Mr. Sinai: It is an intriguing question. Let me be sure I understand it. I have always hoped I would live forever and I hate to think about estate and death taxes, so I do not know that much about it. Are you saying that unrealized capital gains in an estate get taxed at the capital gains tax rate?

Senator Kroft: At the moment of death, you are deemed to have realized all of your unrealized gains and you are taxed at the capital gains rates at that point, so there is a single generational simulation of lock-in.

Mr. Sinai: Then that would mean that two moments before death, individuals would quickly get that out of their estate.

Senator Kroft: Assisted by the fact that we have no gift tax.

Mr. Sinai: That is a terrible distortion. To have that situation is itself something that ought to be changed. Even an estate tax is better, in my opinion, than what you have just described.

As far as how much that locks in capital gains, I guess there is a lot of giving away of estates, and the capital gains get locked in in an intergenerational transfer. What is in the law when there is a transfer with no gift tax and the appreciated gains sit in a member of the family's portfolio? I suppose they just sit there and then the family member goes through the same issue. There is an incentive for lock-in built into the way estates apparently are taxed, from just listening to you now. I do not know the details of this in Canada.

Senator Kroft: I thought that it was something you had had a reason to turn your mind to.

Mr. Sinai: No.

Senator Kroft: I will now shift ground. I should like to come back to those who have a belief that something important could happen in the economy because of a significant reduction of capital gains tax. It gets to a point where it becomes a bit of an act of faith. You, with Senator Kenny, make the point that it is difficult to communicate the point politically, but there is a "Believe me, it will happen" sort of thing. Are there any particular aspects of the tax that might help focus on the investment or entrepreneurial sides? Are there ways that you can construct the tax that help direct it?

For instance, you made a passing reference to the length of hold. It would seem to me that if you created a greater capital gains tax benefit to a longer hold, forgetting the market-type transaction, it would be more of an encouragement for an angel investor to invest in a business and help it grow, because the incentive would be there to realize farther down. Are there

que nous avons lors du décès? Nous n'avons pas d'impôt sur les successions, comme vous le savez sans doute. Le gain est réputé réalisé au moment du décès et vous payez alors l'impôt sur les gains en capital. Je ne sais pas si vous connaissez le sujet. Je me demande si, à votre avis, cela pourrait avoir des répercussions sur le calcul de l'effet de blocage.

M. Sinai: C'est une question intéressante. Je veux être certain d'avoir bien compris. J'ai toujours espéré que je vivrais éternellement et comme je n'aime pas penser à l'impôt sur la succession, c'est un sujet auquel je ne connais pas grand chose. Voulez-vous dire que les gains en capital non réalisés qui se trouvent inclus dans une succession sont imposés au taux d'imposition des gains en capital?

Le sénateur Kroft: Au moment du décès, vous êtes réputé avoir réalisé la totalité de vos gains non réalisés et vous êtes imposé au taux des gains en capital et il y a donc un effet de blocage lors du transfert d'une génération à la suivante.

M. Sinai: Cela veut dire que juste avant leur décès, les gens vont s'efforcer de s'en débarrasser.

Le sénateur Kroft: D'autant plus que nous n'avons pas d'impôt sur les dons.

M. Sinai: Cela crée d'énormes distorsions. Il faudrait changer cette situation. Même un impôt sur les successions est préférable, selon moi, à ce que vous venez de décrire.

Quant à savoir dans quelle mesure cela bloque les gains en capital, je suppose que beaucoup de dons sont faits dans le cadre des successions et que les gains en capital se trouvent bloqués lors du transfert d'une génération à la suivante. Que prévoit la loi lorsqu'il y a un transfert, en l'absence d'impôt sur les dons, lorsque les gains qui se sont appréciés se retrouvent dans le porte-feuille d'un membre de la famille? Je suppose qu'ils restent là et que le membre de la famille aura à son tour le même problème. À vous écouter, il me semble que la façon dont les successions sont imposées favorise le blocage. Je ne sais pas quelle est vraiment la situation au Canada.

Le sénateur Kroft: Je pensais que vous aviez eu des raisons de vous intéresser à la question.

M. Sinai: Non.

Le sénateur Kroft: Je vais changer de sujet. Je voudrais en revenir à ceux qui croient qu'une réduction importante de l'impôt sur les gains en capital pourrait avoir d'importantes répercussions dans l'économie. Cela devient presque un acte de foi. Comme le sénateur Kenny, vous dites qu'il est difficile de faire accepter ce point de vue sur le plan politique, mais vous voulez qu'on vous croit sur parole. Cet impôt présente-t-il des aspects particuliers qui permettraient de mettre l'accent sur l'investissement ou la création d'entreprises? Existe-t-il des moyens de formuler cet impôt dans ce sens?

Par exemple, vous avez mentionné en passant la durée de détention de l'actif. J'ai l'impression que si vous prévoyez des dispositions fiscales plus avantageuses pour une période de détention plus longue, en oubliant les transactions purement boursières, il serait plus encourageant pour les investisseurs providentiels d'investir dans une entreprise pour l'aider à prendre

techniques, either tax or no tax, or would you have two or three specific techniques that might be most stimulative to affecting behavioural change?

Mr. Sinai: Each would involve some judgment that has its political pluses and minuses. There are certain kinds of fund flows and funnelling of funds that more directly might lead to new productive enterprises than just the coining of money on a secondary market stock market gain. One could, therefore, set capital gains tax rates differentially depending on how the capital gains arise and from what source. It probably has been considered by others who have dealt with this issue, and I think it would be difficult administratively and transactionally. It might be difficult politically. However, that would be the right way to do it.

You really price through differential capital gains tax rates but make a judgment as to what is more productive and what is less productive. In some sense, you do that when you have a different holding period. When you say you must leave the money invested for a year or more, that is a statement or judgment that two weeks to a gain is not the same as leaving money at use for a year or more, and so the reward is larger in after-tax terms for taking the risk of putting that money to work for a longer time or for the likelihood that that money will go to a more productive enterprise than the example I used of day-trading. You can design a system that will do that.

You run into complex administrative and also explanatory difficulties in what already, when it comes to capital gains tax reduction, is not easy for the ordinary voter to understand unless they have actually had some capital gains, paid a tax and not liked it. Then it becomes easy to understand.

Senator Kroft: In principle, you think those things are effective.

Mr. Sinai: Absolutely.

Senator Kroft: You made a comment that deals with the concern that many of the lawyers, tax analysts and economists talk about and that I have some echoes of from pre-1972 days, which is the complexity, the restructuring and the transactional costs, all of the things that go on to recharacterize income into a capital gains form. We had no capital gains tax then, and it was a thriving industry. I was a bit confused because I thought you said that, in this respect, to go to a zero tax would be simpler than going to a lower level of tax. I do not quite understand why.

Mr. Sinai: Your point is well taken. That really means you would not have to make distinctions between alternative capital gains tax vehicles. You just know that whatever the source of capital gains, you pay zero tax on it, and it would not matter which vehicle you were in. There was a whole industry around the differences in tax treatment that came out of subtleties.

Senator Kroft: There are different types of capital gains.

de l'expansion, car ils seraient incités à réaliser leurs gains plus tard. Existe-t-il des techniques fiscales ou autres, ou auriez-vous deux ou trois méthodes efficaces à proposer pour modifier les comportements?

M. Sinai: Chaque méthode comporte ses avantages et ses inconvénients sur le plan politique. Il y a certains mouvements de fonds qui sont davantage susceptibles de créer de nouvelles entreprises productives que de simples gains sur le marché boursier secondaire. On pourrait donc établir des taux différents pour l'impôt sur les gains en capital selon la façon dont les gains en capital sont accumulés et selon leur source. D'autres que moi ont sans doute examiné cette solution et je crois qu'elle poserait des problèmes sur le plan de l'administration et des transactions. Cela pourrait être également difficile à faire accepter du point de vue politique. Ce serait toutefois la bonne façon de procéder.

Il s'agit d'établir des taux d'imposition différents pour les gains en capital, mais en établissant ce qui est plus productif et ce qui l'est moins. Dans un certain sens, c'est ce que vous faites lorsque la période de détention est différente. Quand vous exigez que l'argent reste investi pendant un an ou plus, cela revient à dire que si vous réalisez votre gain au bout de deux semaines, ce n'est pas la même chose que si vous permettez que votre argent soit utilisé pendant un an ou plus. La récompense après impôt est donc plus importante si vous prenez le risque de laisser cet argent travailler plus longtemps ou parce que cet argent sera probablement utilisé pour une entreprise plus productive que dans l'exemple des transactions journalières dont j'ai parlé. Vous pouvez mettre au point un système qui aura cet effet.

Vous vous trouvez devant des difficultés administratives et politiques, car la réduction de l'impôt sur les gains en capital n'est déjà pas facile à comprendre pour l'électeur moyen à moins qu'il n'ait réalisé lui-même des gains en capital, payé l'impôt et trouvé cela déplaçant. Cela devient alors plus facile à comprendre.

Le sénateur Kroft: En principe, vous pensez que ces choses sont efficaces.

M. Sinai: Absolument.

Le sénateur Kroft: Vous avez dit une chose à propos d'une question qui préoccupe un grand nombre d'avocats, d'analystes fiscaux et d'économistes et dont j'ai eu certains échos avant 1972. Je veux parler de la complexité, de la restructuration et des frais de transaction, de tout ce qui caractérise les revenus obtenus sous la forme de gains en capital. Nous n'avions pas d'impôt sur les gains en capital à l'époque et c'était une industrie en plein essor. Je n'ai pas très bien compris, car je pensais que vous disiez qu'à cet égard, il serait plus simple de supprimer cet impôt que de l'abaisser. Je ne comprends pas tout à fait pourquoi.

M. Sinai: Vous avez raison. Cela veut dire que vous n'auriez pas à mettre en place diverses dispositions pour l'impôt sur les gains en capital. Vous saurez seulement, quelle que soit la source de vos gains en capital, qu'il ne seront pas imposables. À cause de certaines subtilités, les différences dans le traitement fiscal ont donné naissance à toute une industrie.

Le sénateur Kroft: Il y a différents types de gains en capital.

Mr. Sinai: Yes. The whole industry of unnecessary resources grew up around that. You would still have the industry of finding ways to reduce the tax take through doing capital gains vehicles versus earning ordinary income. That has negatives as well because, if there were zero capital gains tax, there would be many investments done purposely just to get the tax take down, and they would not necessarily be productive investments. That was a rationale in our country for producing equal tax rates. Now we have gone back to a significant differential between ordinary and capital gains tax rates and we have a big stock option industry that has grown up around American business and that is working wonders right now for productivity but some day may not.

I might add that the ownership and the treatment of stock, when you hold for a year or more with a preferential tax rate, has been a major incentive, I think, on the managerial side and the worker side of the American economy and has had a large effect on our productivity growth. That effect has not yet been fully studied or understood, but when the history books are written on this episode in the U.S. and the tremendous surge of productivity growth that we are seeing, I have no doubt that the "maximize shareholder value" mantra of the U.S. will have had a lot to do with it. I have little doubt that some day we will overdo it and it will become excessive and we will run into instability problems from it, because that is the nature of the way these things go. However, it has been a very powerful motivating force for higher productivity in the U.S., and I will be amazed if it does not get copied all over the world.

Senator Graham: Mr. Sinai, I found your discussion very interesting, and your arguments quite compelling.

You mentioned that the Canadian economy is heading for full employment. What is your definition of "full employment"?

Mr. Sinai: That was a forecast comment. The unemployment rate is in the 6.6 per cent to 6.8 per cent area. On the labour market side, in the new economy world — you will be amazed at this answer — I think you can get your unemployment rate down to the 4 per cent to 5 per cent level without having any inflationary problem.

You are still a ways away from that, but job growth has been outstanding in this country. The unemployment rate is moving down rather rapidly and, of course, you are losing some people to other parts of the world as they seek opportunity elsewhere. The labour force growth may slow down. I think that the unemployment rate will move down sharply over the next year or two. This country will be surprised at how low it can go without an inflationary consequence.

Senator Graham: Conversely, there are those who would say that there are skilled employees from other parts of the world who are coming into the country in greater number than those leaving in this so-called brain drain, depending upon which economist you are talking to, or maybe which political party is putting forward the case. I think the people around this table are interested in

M. Sinai: Oui. Toute une industrie inutile a vu le jour à cause de cela. Vous aurez quand même toute une industrie qui cherchera des moyens de réduire l'impôt en profitant des dispositions visant les gains en capital par opposition aux revenus ordinaires. Cela a également des conséquences négatives, car si l'impôt sur les gains en capital était réduit à zéro, de nombreux investissements seraient faits uniquement pour réduire l'impôt, sans qu'il s'agisse nécessairement d'investissements productifs. C'est pour cette raison que, chez nous, nous avons établi des taux d'imposition égaux. Nous en sommes revenus à une différence importante entre le taux d'imposition du revenu ordinaire et des gains en capital et nous avons toute une industrie des options qui s'est mise à proliférer autour des entreprises américaines et qui donne actuellement d'excellents résultats sur le plan de la productivité, mais qui cessera peut-être de le faire un jour.

J'ajouterais que le taux d'imposition préférentiel accordé pour les actions qui sont détenues pendant au moins un an a eu des effets incitatifs importants chez les cadres et les travailleurs de l'économie américaine, de même que des effets marqués sur la croissance de notre productivité. Cet effet n'a pas encore été entièrement étudié ou compris, mais lorsqu'on écrira l'histoire de cette période et de l'énorme croissance de la productivité à laquelle nous assistons, je suis certain qu'on le devra beaucoup au mantra américain selon lequel il faut maximiser le rendement pour les actionnaires. Je suis certain qu'un jour nous irons trop loin et que cela engendrera de l'instabilité, car c'est ainsi que les choses évoluent naturellement. Toutefois, cela a été un facteur de motivation très puissant pour augmenter la productivité aux États-Unis et je serais extrêmement étonné si ce modèle n'était pas copié dans le monde entier.

Le sénateur Graham: Monsieur Sinai, j'ai trouvé votre exposé très intéressant et vos arguments tout à fait convaincants.

Vous avez mentionné que l'économie canadienne se dirigeait vers le plein emploi. Quelle est votre définition du «plein emploi»?

M. Sinai: C'était une prévision. Le taux de chômage se situe autour de 6,6 à 6,8 p. 100. Du côté du marché de la main-d'oeuvre, dans la nouvelle économie — cette réponse vous étonnera — je crois que vous pouvez abaisser le taux de chômage à 4 ou 5 p. 100 sans avoir de problème d'inflation.

Vous en êtes loin, mais la croissance de l'emploi a été exceptionnelle au Canada. Le taux de chômage baisse assez rapidement et, bien entendu, vous perdez des gens au profit d'autres pays, car ils cherchent des possibilités ailleurs. La croissance de la main-d'oeuvre pourrait ralentir. Je crois que le taux de chômage va nettement diminuer d'ici un an ou deux. Votre pays sera étonné de voir à quel point le chômage pourra baisser sans causer d'inflation.

Le sénateur Graham: Par contre, certains diront que des travailleurs qualifiés d'autres pays viennent chez nous en plus grand nombre que ceux qui contribuent à l'exode des cerveaux, selon l'économiste ou le parti politique à qui vous parlez. Je crois que quel que soit le côté de la table où nous sommes assis, nous sommes désireux d'améliorer l'économie et de créer des emplois.

improving the economy and creating jobs regardless of what side of the table we sit on.

The national unemployment average is 6.8 per cent, I think. You have mentioned that we may be heading for 5 per cent or 4 per cent. This is one of the most difficult countries in the world to govern given the size and the complexities of the regions and the fact that the great mass of the population lives in a 250- to 300-mile corridor along the Canada-U.S. border.

I am going back to what Senator Kenny was saying. It alludes to the difficulty of marketing this proposal because of our diversity. The unemployment rate in Newfoundland and Labrador is 20.5 per cent. The unemployment rate in Eastern Nova Scotia, where I come from, is listed officially with the average in 1999 as 18.2 per cent. Unofficially, it would be more in the order of 30 per cent to 40 per cent, because there would be a lot of people who have given up and who are not registering. Halifax is doing fine. It has an unemployment rate of 6.9 per cent.

As I have said time and again, we cannot have two kinds of Nova Scotians — Halifax Nova Scotians and all the other Nova Scotians. That applies to much of the country. The unemployment rate in Northern Quebec is 16.2 per cent. In Hull, Quebec, the statistic is 7.2 per cent. In Ottawa, it is 6.5 per cent; in Toronto, it is 6.2 per cent and in Hamilton, it is 5 per cent. In Calgary, Regina and Saskatoon, it ranges between 5 per cent and 6 per cent.

Senator Meighen: I am looking for a question, senator.

Senator Graham: I am merely pointing out, with respect to the statement made that we are approaching full employment, that that is not true in many regions of the country.

It is a difficult country to govern. I am looking for some approaches by which we might sell your theory. What is the best way? Is capital gains tax reduction a better way than providing, for instance, grants and loans to stimulate economic growth in industry in the various parts of the country that need it the most?

Mr. Sinai: You are quite right about the distribution of unemployment. My own comment was based on the national aggregate, which we look at. Behind any aggregate is always a lot of detail.

It is quite a variance. Actually, I am quite intrigued and interested in that variance. It is much larger than in the United States. There is a higher frequency of high unemployment rates relative to the national average probably in this country than there is in the United States where the distribution of unemployment rates across the states is closer to the national average, based on the numbers that you have recited, senator. That is an unfortunate dimension. It is not one you are happy with, I am sure. It is not one with which anyone should be happy.

How do you deal with it? I think that it will be taken care of in part by strong growth in the Canadian economy, above the potential rate of growth in Canada, which can be tolerated without any policy restraint for quite some time. I probably differ on that view from many people, including, I would not be surprised, the Bank of Canada.

Le taux de chômage moyen à l'échelle nationale est, je crois, 6,8 p. 100. Vous avez dit que nous nous dirigeons peut-être vers un taux de 5 p. 100 ou 4 p. 100. Notre pays est l'un des plus difficiles à gouverner étant donné la taille et la complexité de ses régions, et le fait que la majeure partie de la population réside dans un corridor de 250 à 300 milles de large, le long de la frontière canado-américaine.

J'en reviens à ce que disait le sénateur Kenny. Il a dit qu'il était difficile de faire accepter cette proposition en raison de notre diversité. Le taux de chômage à Terre-Neuve et au Labrador atteint 20,5 p. 100. Dans l'est de la Nouvelle-Écosse, d'où je viens, nous avons un taux de chômage officiel moyen de 18,2 p. 100 en 1999. Le taux non officiel est davantage de l'ordre de 30 à 40 p. 100, car un tas de gens ont renoncé à chercher du travail et ne sont plus inscrits. La ville de Halifax se porte bien. Elle a un taux de chômage de 6,9 p. 100.

Comme je n'ai cessé de le répéter, nous ne pouvons pas avoir deux catégories de gens en Nouvelle-Écosse, ceux de Halifax et tous les autres. C'est vrai pour la plupart des régions du pays. Dans le nord du Québec, le taux de chômage est de 7,2 p. 100. À Hull, au Québec, il est de 7,2 p. 100. À Ottawa, il est de 6,5 p. 100, à Toronto, de 6,2 p. 100 et à Hamilton, de 5 p. 100. À Calgary, Regina et Saskatoon, il va de 5 à 6 p. 100.

Le sénateur Meighen: J'attends votre question, sénateur.

Le sénateur Graham: Je souligne seulement que, quand vous dites que nous nous dirigeons vers le plein emploi, que ce n'est pas vrai dans de nombreuses régions du pays.

C'est un pays difficile à gouverner. Je cherche des moyens de faire accepter votre théorie au public. Quelle est la meilleure solution? La réduction de l'impôt sur les gains en capital vaut-elle mieux que d'accorder, par exemple, des subventions et des prêts pour stimuler la croissance économique dans les diverses régions du pays qui en ont le plus besoin?

M. Sinai: Vous avez raison en ce qui concerne la répartition du chômage. Je parlais de la situation d'ensemble au niveau national. Ce genre de statistique cache toujours un tas de détails.

Il y a d'importantes variations. En fait, je trouve ces variations très intéressantes. Elles sont beaucoup plus marquées qu'aux États-Unis. Il y a davantage de régions qui ont des taux de chômage élevés par rapport à la moyenne nationale que ce n'est le cas aux États-Unis où la répartition des taux de chômage d'un État à l'autre se rapproche davantage de la moyenne nationale d'après les chiffres que vous avez cités, sénateur. C'est une particularité regrettable. Je suis sûr que vous n'en êtes pas satisfait. Personne n'a lieu de s'en satisfaire.

Comment y faire face? Le problème serait sans doute résolu en partie par une forte croissance de l'économie canadienne, supérieure au taux de croissance potentiel du Canada, ce qui pourrait être toléré sans restriction politique pendant un certain temps. Mon avis sur la question n'est sans doute pas le même que celui de bien des gens, y compris probablement la Banque du Canada.

I had the same view for years in the United States. My view was that we could run the unemployment rate down a lot lower than anybody thought we could. I was almost a lone voice in my profession and in policy circles arguing that there was no such thing as a natural rate, and if there were, it was under 5 per cent. I have the same view on Europe. They, too, will get a lower unemployment rate without inflation than they think.

In the case of Canada, it gets back to the range of things you do with the extra money you have on the budget in terms of stimulating the aggregate economy and taking the chance that you do not run into a full-employment barrier. I am now more convinced than ever, given your statistics, that you might run into a full-employment limit in a few places, but not generally throughout the country. Let growth roll at a higher number without trying to restrain it from the monetary side. That is the first thing.

Second, the use of the budget surplus is not one measure. It should in large part be a tax reduction, which will have strong aggregate demand effects. There should be some spending increases, which will create some additional demand and also, depending on those areas that the government spends money on, help the potential supply of the economy. There should be some debt reduction. All three uses of the surplus are the way to go. As I have said before, my only regret is that you are not doing more capital gains tax reduction.

No one measure alone sops up those pockets of unemployment because they are coming from different sources. I imagine some of those high unemployment rates are tied to agriculture and maritime kinds of activities. I do not know the details of some of the other areas where the unemployment rates are so high. A strongly growing economy, helped by significant tax reductions of various sorts, is the best answer I can offer on the macro side to take care of the excess unemployment problem. I think it is superior to loans or grants and aids to specific segments of the population to deal with pockets of unemployment.

Senator Graham: You used the term "full employment". What number do you attribute to the term? Is it 5 per cent, 4 per cent, 3 per cent? What would you regard as full employment given the fact that some people are unemployable?

Mr. Sinai: I will waffle on this one somewhat by saying that I have not studied the Canadian situation in terms of what I might offer for a full-employment rate. We have it, of course, in detail in the case of the United States, and have had for years. All I can do at this point is to give you that range — 4 per cent to 5 per cent. If, in three or four years from now, we have a raging inflation problem once you get close to that, I am okay with you having me come back and saying to me, "You were wrong on that particular issue." However, I am willing to bet you a dinner at your favourite restaurant here in Ottawa that I will be closer to right than wrong. I cannot give you a precise number on what is specifically the full-employment rate.

Pendant des années, j'ai eu les mêmes idées en ce qui concerne les États-Unis. J'estimais que nous pouvions abaisser le taux de chômage beaucoup plus que tout le monde ne le pensait. J'étais pratiquement le seul de ma profession et des cercles politiques à dire qu'il n'existait pas de taux naturel et que, s'il y en avait un, il était de moins de 5 p. 100. J'ai la même opinion en ce qui concerne l'Europe. Les Européens peuvent également abaisser leur taux de chômage plus qu'ils ne le pensent sans avoir à craindre l'inflation.

Dans le cas du Canada, cela nous ramène à ce que vous pouvez faire avec l'argent supplémentaire que vous avez dans votre budget pour stimuler l'ensemble de l'économie sans risquer de vous heurter à l'obstacle du plein emploi. Je suis maintenant plus convaincu que jamais, étant donné vos chiffres, que vous pourriez parvenir au plein emploi à quelques endroits, mais pas dans l'ensemble du pays. Laissez l'économie prendre de l'expansion sans essayer de la retenir du côté monétaire. C'est la première chose.

Deuxièmement, l'excédent budgétaire ne doit pas être utilisé d'une seule et même façon. Il faudra en consacrer la majeure partie à une réduction d'impôt, ce qui aura d'importants effets sur la demande globale. Il faudrait également augmenter certaines dépenses, ce qui va créer une demande supplémentaire et, selon les secteurs dans lesquels le gouvernement dépensera son argent, cela aidera également l'économie sur le plan de l'offre. Il faudra aussi réduire la dette. Il faut faire ces trois utilisations de l'excédent. Comme je l'ai déjà dit, je regrette seulement que vous ne réduisiez pas davantage l'impôt sur les gains en capital.

Aucune mesure ne peut à elle seule absorber le chômage dans les diverses régions, étant donné qu'il est d'origines différentes. Je suppose que certains taux de chômage élevés sont reliés à l'agriculture et à la pêche. Je ne sais pas vraiment quels sont les autres domaines où les taux de chômage sont si élevés. Une forte croissance économique, favorisée par une réduction importante des impôts de toutes sortes est la meilleure solution que je puisse proposer du côté macro-économique pour résoudre le problème du chômage excessif. Selon moi, cela vaut mieux que l'octroi de prêts, de subventions ou d'une aide à certains segments de la population pour venir à bout du chômage localisé.

Le sénateur Graham: Vous avez parlé de «plein emploi». À quel niveau le situez-vous? Est-ce 5 p. 100, 4 p. 100, 3 p. 100? Que considéreriez-vous comme le plein emploi étant donné que certaines personnes sont inemployables?

M. Sinai: Je vais éluder quelque peu la question en disant que je n'ai pas étudié la situation canadienne en ce qui concerne le taux de plein emploi. Bien entendu, nous avons des chiffres détaillés pour les États-Unis, et cela depuis des années. Pour le moment, je peux seulement vous citer un chiffre de l'ordre de 4 à 5 p. 100. Si d'ici trois ou quatre ans nous connaissons un grave problème d'inflation quand on se rapprochera de ce chiffre, vous pourrez revenir me voir pour me dire que je me suis trompé. Néanmoins, je suis prêt à vous parier un dîner à votre restaurant favori ici, à Ottawa, que mes chances d'avoir raison l'emportent sur celles de me tromper. Je ne peux pas vous citer de chiffre précis quant à ce qui constitue le taux de plein emploi.

With regard to the unemployable, I have two responses. I take what is something of a doctor's approach. Use all the technology at your disposal to keep the patient alive, unless the patient really has almost no chance of survival, in which case you let the patient go, as old age and death approach. With regard to unemployment and jobs, I have never accepted as a policy matter, or as a citizen of my country, the notion that we cannot do better. I absolutely reject the view that there are those who are unemployable. I will not accept it. What we have to do is look for ways to find a lower unemployment rate consistent with price level stability. Where we see what looks like unemployable situations, we have to use the apparatus of government, either by working through the private sector or directly, to make those people employable.

Let me give you an example. In the U.S. we have a Democratic administration that revamped and revised the welfare laws. We now have working in the United States — and you can anecdotally see it every day in almost every place where retail goes on — people who you know have never worked before. Four years ago, many people in our country said they were unemployable. They do not speak the language. They cannot even add and subtract. However, there are machines that have pictures on them that they can see and they press a button and it then makes change for them, or it pulls out the hamburger at McDonald's for them. These so-called unemployable people are employable. They may be earning minimum wage, but they are earning money for the first time in their lives. I think many are off the streets of Harlem or urban areas where they were engaged in crime. The U.S. crime rate is way down. And guess what? They are not unemployable anymore and we have a 4 per cent unemployment rate in our country. We do not have an inflation problem.

If we say there is some absolute number on unemployment below which we cannot go, or if we say there are unemployable people, as opposed to looking for ways to lower that unemployment rate consistent with price level stability and finding ways to make the unemployable people employable, then that is just too defeatist for me. I am not being critical but talking about philosophy that may stem from the fact that I saw incredible pain and suffering in the city of Detroit where I grew up when we had times of high unemployment. I absolutely will not accept it. It is like you will not accept "no" for an answer. I will not accept "no" for an answer to what we or any country can accomplish in terms of achieving low unemployment and putting people to work.

The Chairman: Thank you, Mr. Sinai. You have been a breath of fresh air.

When you were reading your remarks, you omitted one sentence that I was hoping you would say something about. On page 2 you state:

Capital gains taxation has been little studied in the context of macroeconomic performance and international competitiveness.

En ce qui concerne les inemployables, j'aurais deux réponses à vous donner. J'adopte un peu l'attitude du médecin. Servez-vous de toute la technologie à votre disposition pour garder le patient en vie, à moins qu'il n'ait pratiquement aucune chance de survivre, auquel cas vous laissez la vieillesse et la mort faire leur oeuvre. En ce qui concerne le chômage et l'emploi, je n'ai jamais accepté tant du point de vue politique qu'en tant que citoyen de mon pays, l'idée qu'il n'est pas possible de faire mieux. Je rejette totalement l'idée que certaines personnes sont inemployables. Je ne l'accepte pas. Nous devons chercher des moyens de parvenir à un taux de chômage plus bas en assurant la stabilité des prix. Lorsque nous voyons des gens qui semblent inemployables, nous devons nous servir de l'appareil gouvernemental, en travaillant par l'entremise du secteur privé ou directement, pour rendre ces personnes employables.

Je vais vous donner un exemple. Aux États-Unis, nous avons une administration démocrate qui a modernisé et révisé la législation sur l'aide sociale. Nous voyons maintenant travailler — et vous le constatez quotidiennement dans presque tous les magasins de détail — des gens qui n'avaient jamais travaillé avant. Il y a quatre ans, de nombreux citoyens de notre pays se disaient inemployables. Ils ne parlent pas la langue. Ils ne peuvent même pas faire d'additions et de soustractions. Il y a toutefois des machines avec des images et grâce auxquelles il leur suffit d'appuyer sur un bouton pour rendre la monnaie au client qui achète un hamburger chez McDonald. Ces gens prétendent inemployables sont employables. Ils touchent peut-être que le salaire minimum, mais ils gagnent de l'argent pour la première fois dans leur vie. Un grand nombre d'entre eux ne traînent plus dans les rues de Harlem ou des régions urbaines où ils se livraient à des activités criminelles. Le taux de criminalité est en diminution aux États-Unis. Et que se passe-t-il? Ces gens ne sont plus inemployables et nous avons un taux de chômage de 4 p. 100 aux États-Unis. Nous n'avons pas de problème d'inflation.

Si nous affirmons qu'il existe un taux de chômage en dessous duquel nous ne pouvons pas descendre ou qu'il y a des gens inemployables au lieu de chercher des façons d'abaisser le taux de chômage tout en maintenant la stabilité des prix et de rendre employables les gens inemployables, c'est une attitude trop défaitiste à mon goût. Je ne critique personne, mais ma façon de voir vient peut-être du fait que j'ai été témoin d'énormément de souffrances à Detroit où j'ai grandi en période de chômage élevé. Je rejette totalement cette idée. Rien n'est impossible. Rien n'est impossible à un pays qui veut atteindre un faible taux de chômage et donner du travail aux gens.

Le président: Merci, monsieur Sinai. Vous nous avez apporté un grand bol d'air frais.

Quand vous avez lu votre mémoire, vous avez omis une phrase dont j'espérais que vous nous parleriez. À la page 2, vous dites:

L'imposition des gains en capital a été peu étudiée dans le contexte du rendement macro-économique et de la compétitivité internationale.

Are you aware of any seminal studies being done in Canada? We find it hard to come up with any. There was one published recently that was reasonable. Do you know anything about the work that is being done in Canada on this subject?

Mr. Sinai: No, I do not. I will be happy to inquire. The issue is quiet in the United States now because no one is proposing it. It was not quiet some years ago. A lot of macro work was done. A good deal of work that was actually negative came out of the congressional library office or something like that. I will be happy to provide you the citations on what I know has been done on the U.S. I think almost nothing other than the study you have cited has been done in Canada. You may end up having to commission some work to be done on the issue, if you want more work on it.

The Chairman: On behalf of the committee thank you very much, Mr. Sinai.

The committee adjourned.

Savez-vous s'il y a eu des études sur la question au Canada? Nous avons du mal à en trouver. Il y en a une qui a été publiée récemment et qui était raisonnable. Êtes-vous au courant des travaux réalisés au Canada sur la question?

M. Sinai: Non. Je me ferai un plaisir de me renseigner. C'est une question dont on ne parle pas beaucoup actuellement aux États-Unis car personne ne propose de le faire. Ce n'était pas pareil il y a quelques années. Il y a eu beaucoup d'études macro-économiques. Une bonne partie des études négatives ont été faites par le bureau de la Bibliothèque du Congrès ou un organisme de ce genre. Je me ferai un plaisir de vous donner la référence des études qui ont été faites aux États-Unis. Je crois que presque rien d'autre n'a été fait au Canada à part l'étude que vous avez citée. Vous devrez peut-être faire faire vous-mêmes une étude sur la question si vous voulez en apprendre davantage.

Le président: Je vous remercie infiniment au nom du comité, monsieur Sinai.

La séance est levée.

EXHIBIT 1

NOTES BY: JOHN W. DOBSON

October 16, 1997

THE POWER OF COMPOUND INTEREST-EFFECT OF NEGATIVE CANADIAN POLICIES

- A. \$1,000 compounded annually at the following rates over a 40 year time period produces the following returns: (40 years is taken to illustrate a young person of 25 saving until retirement at 65.)

20%	\$1,500,000
15%	\$268,000
12%	\$93,000
10%	\$45,000
9%	\$31,000
8%	\$22,000
6%	\$10,000

- B. \$1 doubling annually for 20 years produces \$1 million.

Three Government actions cause the investor to receive significantly less.

1. Capital Gains Tax. A rate of 40% applies to taxable income about \$60,000.
2. Inflation. Since the arrival of the Capital Gains Tax in 1972, the purchasing power of the Canadian dollar has declined to 25%. The Capital Gains Tax rate is much greater than 40% when applied to the real purchasing power of the original investment dollar.
3. Currency devaluation. Since 1976 the purchasing power of the Canadian currency has dropped from \$1.00 to 72.5¢ in terms of the U.S. dollar. Investors preserving their purchasing power by owning foreign assets must also pay a capital gains tax on this loss.

- C. Lets look at some scenarios:

\$1,000 compounding 20% for 40 years =	\$1,500,000
\$1,000 if you pay 40% on capital gains tax annually =	\$93,000
\$1,000 held for 40 years and pay 40% Capital Gain Tax at termination =	\$900,000
\$1,500,000 would be worth in 1972 dollars =	\$375,000
\$1,500,000 would be worth in U.S. purchasing power versus 1976 =	\$1,081,500

Conclusion: Excluding the big inflation and devaluation losses – the 40% Capital Gains Tax results in the following:

\$1,000 compounding at 20% for 40 years untaxed =	\$1,500,000
\$1,000 compounding at 20% for 40 years with annual capital gains tax =	\$93,000
Government receives over 40 years if taxed annually.	\$22,000
Government receives if taxed only at end of 40 years.	\$600,000

The individual loses \$1,407,000 of wealth creation so that Government gains \$22,000!! Not a great trade off for Canada!

Clearly to create wealth and take advantage of savings, the investor should aim for long term holdings and high rates of return. Difficult to build a competitive country with this attack on wealth.

Canada's great growth years of the 1950's and 1960's took place before 1972 when Canadians enjoyed NO capital gains tax.

FORMULA GROWTH LIMITED

1010 SHERBROOKE ST. W., SUITE 1409 MONTRÉAL
QUÉBEC H3A 2R7

FAX:
(514) 844-4561

EXHIBIT 2

TELEPHONE:
(514) 288-5136

WEALTH CREATION MEANS JOB CREATION: EFFECT OF CAPITAL GAINS TAX ON REAL RETURNS
SUBMITTED TO THE VANCOUVER SYMPOSIUM ON CAPITAL GAINS TAXATION - FRASER INSTITUTE - JUNE 18 99

CASE A: CAPITAL GAINS TAX EFFECT ON REAL RETURN

Compound Rate of Return	Real Return After Tax	True Capital Gains Rate*
5.0%	-1.9%	137%
7.9%	0.0%	100%
10.0%	1.4%	86%
15.0%	4.7%	69%

Assumptions:
25 year holding period
5% inflation rate**
40% capital gains tax
portfolio turns over every three years***

If the inflation assumption is changed to 3.5% the respective true capital gains rate would be 107%, 81%, 71%, and 59%.
The return required to break-even as a real basis would be 5.6%.

CASE B: ACTUAL EXPERIENCE OF FORMULA GROWTH FUND INVESTORS

Customer	Capital Gains Tax Rate	Initial Investment	Terminal Investment
Canadian	40.0%	\$1,000	\$25,814
American	20.0%	\$1,000	\$57,767
Hong Kong	0.0%	\$1,000	\$120,082

Conditions:
25 year holding period
21.1% compound annual rate of return
portfolio turns over every three years

CONCLUSIONS:

- A Capital creation is much more rapid in lower tax regimes: Hong Kong and the U.S. create wealth at 4.7x and 2.2x the rate of Canada respectively.
This means that assets will increasingly be owned by investors from lower tax regimes.
- B Investors must invest aggressively to overcome the effects of inflation and capital gains tax (not a traditional Canadian approach to investing).
- C The government has set up the RRSP vehicle as a measure for helping Canadians to look after themselves in retirement, not as a wealth creation vehicle.

Notes:

* proportion of real return paid to government

** Canadian actual rate has been 5.3% over the past 25 years

*** actual turnover of Peter Lynch, John Templeton and Formula Growth

FORMULA GROWTH LIMITED

EXHIBIT 3

INVESTOR 1:

CHILD GETS \$1000/YEAR FOR 21 YEARS
 REINVESTS AT 20% ANNUAL RETURN
 TURNS PORTFOLIO OVER EVERY THIRD YEAR

NO CAPITAL GAINS TAXES

INCOME BELOW \$8000: INCOME BETWEEN \$8000 AND \$250 INCOME BETWEEN \$2500 AND \$60 INCOME ABOVE \$60000:											
				0%							
				.75*35%							
				.75*45%							
				.75*52%							
YEAR	GIFT	RETURN	REALIZED	TAX PAID	CAPITAL	YEAR	GIFT	RETURN	REALIZED	TAX PAID	CAPITAL
0						0					
1	1000	200			1200	1	1000	200			1200
2	1000	440			2640	2	1000	440			2640
3	1000	728	1368	0	4368	3	1000	728	1368	0	4368
4	1000	1074			6442	4	1000	1074			6442
5	1000	1488			8930	5	1000	1488			8930
6	1000	1986	4548	0	11916	6	1000	1986	4548	0	11916
7	1000	2583			15499	7	1000	2583			15499
8	1000	3300			19799	8	1000	3300			19799
9	1000	4160	10043	536	24422	9	1000	4160	10043	0	24959
10	1000	5084			30507	10	1000	5192			31150
11	1000	6301			37808	11	1000	6430			38581
12	1000	7762	19148	2926	43644	12	1000	7916	19538	0	47497
13	1000	8929			53573	13	1000	9699			58196
14	1000	10915			65487	14	1000	11839			71035
15	1000	13297	33141	7210	72574	15	1000	14407	35946	0	86442
16	1000	14715			88289	16	1000	17488			104931
17	1000	17858			107147	17	1000	21186			127117
18	1000	21629	54202	14318	115458	18	1000	25623	64298	0	153740
19	1000	23292			139750	19	1000	30948			185688
20	1000	28150			168900	20	1000	37338			224026
21	1000	33980	85422	26189	177691	21	1000	45005	113291	0	270031
TOTA	21000	207871		51180		TOTA	21000	249031		0	
CAPITAL FORFEITED TO TAXES AND LOST RETURN =						92340					

INVESTOR 2:

MC GILL COMMERCE GRAD SAVES \$5000 PER YEAR
 REINVESTS AT 20% ANNUAL RETURN
 CAPITAL GAINS TAX PAID OF 30% ON RETURNS

NO CAPITAL GAINS TAXES

YEAR	SAVINGS	RETURN	REALIZED	TAX PAID	CAPITAL	YEAR	SAVINGS	RETURN	REALIZED	TAX PAID	CAPITAL
0						0					
1	5000	1000			6000	1	5000	1000			6000
2	5000	2200			13200	2	5000	2200			13200
3	5000	3640	6840	2052	19788	3	5000	3640	6840	0	21840
TOTA	15000	6840		2052		TOTA	15000	6840		0	
CAPITAL FORFEITED TO TAXES AND LOST RETURN =						2052					

INVESTOR 3:

SECRETARY SAVES \$5000 PER YEAR
 REINVESTS AT 20% ANNUAL RETURN
 CAPITAL GAINS TAX PAID OF 30% ON RETURNS

NO CAPITAL GAINS TAXES

YEAR	SAVINGS	RETURN	REALIZED	TAX PAID	CAPITAL	YEAR	SAVINGS	RETURN	REALIZED	TAX PAID	CAPITAL
0						0					
1	5000	1000			6000	1	5000	1000			6000
2	5000	2200			13200	2	5000	2200			13200
3	5000	3640	6840	2052	19788	3	5000	3640	6840	0	21840
4	5000	4958			29746	4	5000	5368			32208
5	5000	6949			41695	5	5000	7442			44650
6	5000	9339	21246	6374	49660	6	5000	9930	22740	0	59580
7	5000	10932			65592	7	5000	12916			77495
8	5000	14118			84710	8	5000	16499			98995
9	5000	17942	42992	12898	94755	9	5000	20799	50214	0	124793
10	5000	19951	19951	5985	113720	10	5000	25959	25959	0	155752
TOTA	50000	91029		27309		TOTA	50000	105752		0	
CAPITAL FORFEITED TO TAXES AND LOST RETURN =						42032					



If undelivered, return COVER ONLY to:
Public Works and Government Services Canada —
Publishing
45 Sacré-Coeur Boulevard,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

En cas de non-livraison,
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:
Travaux publics et Services gouvernementaux Canada —
Édition
45 Boulevard Sacré-Coeur,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

WITNESSES—TÉMOINS

Wednesday, February 23, 2000

From Formula Growth Fund and Pembroke MGMT:

Mr. John Dobson, Chairman (Formula Growth Fund);
Mr. Ian Soutar, Chairman (Pembroke MGMT).

From Osgoode Hall Law School:

Professor W. Neil Brooks.

Thursday, February 24, 2000

From Primark Decision Economics, Inc. (New York):

Dr. Allen Sinai, Chief Executive Officer and Chief Global
Economist.

Le mercredi 23 février 2000

De Formula Growth Fund et Pembroke MGMT:

M. John Dobson, président (Formula Growth Fund);
M. Ian Soutar, président (Pembroke MGMT).

Du Osgoode Hall Law School:

M. W. Neil Brooks.

Le jeudi 24 février 2000

De Primark Decision Economics, Inc. (New York):

M. Allen Sinai, président-directeur général et économiste
en chef.



Proceedings of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce

[pt. 2]

Issue 8 - Fourth Report of the Committee

TUESDAY, March 28, 2000

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce has the honour to table its

FOURTH REPORT

Your Committee, which was authorized by the Senate on Tuesday, November 23, 1999, to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system, now tables an interim report entitled *Export Development Act*.

Respectfully submitted,

E. LEO KOLBER
Chair

EXPORT DEVELOPMENT ACT

Report of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce

Chair : The Honourable E. Leo Kolber

Deputy Chair : The Honourable David Tkachuk

March 2000

MEMBERSHIP

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*
The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

Angus

Kelleher, P.C.

*Boudreau, P.C. (or Hays)

Kenny

Fitzpatrick

Kroft

Furey

*Lynch-Staunton (or Kinsella)

Hervieux-Payette, P.C.

Meighen

Joyal, P.C.

Oliver

**Ex Officio Members*

(Quorum 4)

Note: The Honourable Senator Grafstein was a member of the Committee at meetings at various stages during the course of this study.

Staff from the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament:

Mr. Marion Wrobel, Senior Analyst and
Mr. Blayne Haggart, Researcher, Economics Division.

Staff from the Committees and Private Legislation Directorate:

Ms. Lise Bouchard, Administrative Assistant.

Gary Levy
Clerk of the Committee

ORDER OF REFERENCE

Extract from the *Journals of the Senate*, Tuesday, November 23, 1999:

"The Honourable Senator Kolber moved, seconded by the Honourable Senator Ferretti Barth:

That the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce be authorized to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system;

That the papers and evidence received and taken on the subject during the First Session of the Thirty-sixth Parliament and any other relevant Parliamentary papers and evidence on the said subject be referred to the Committee;

That the Committee be empowered to permit coverage by electronic media of its public proceedings with the least possible disruption of its hearings;

That, notwithstanding usual practices, the Committee be permitted to deposit an interim report on the said subject with the Clerk of the Senate, if the Senate is not sitting, and that the said report shall thereupon be deemed to have been tabled in the Chamber; and

That the Committee submit its final report no later than December 31, 2000.

companies and factors, in the financing of exporters. Indeed, the testimony heard by the Committee suggested rather clearly that the banks particularly could expand Canada's export capacity for small and medium sized enterprises if they were able to participate in this market on the same basis as the EDC.

The Committee's view on this topic is simple: the more institutions competing to provide financing to Canadian exporters, the better it is for exporters and Canada. As Guy David, the project leader for Gowlings' review team, remarked to the Committee, "Canada is far too dependent on trade for its economic well-being to place excessive reliance on a single financial institution." (15 December 1999)

The Committee also received written submissions from civil-society groups. Though the House Committee examined their concerns in greater detail, the Committee would like to comment on one important point. As a Crown corporation, EDC has special responsibilities and obligations. Canadians are rightly proud of the importance we all place on values such as human rights and respect for the environment, and we expect our institutions to respect these values. As an agency involved in financing projects around the world, EDC is a highly visible symbol of Canada. As a Crown corporation, Canadians have a right to expect that EDC—like all Crown corporations—respects Canadian values in its work.

To this end, the Committee notes that EDC continues to address these concerns through its Environmental Review Framework (instituted in 1999) and its Code of Business Ethics. EDC has also indicated that it is in the process of formulating disclosure guidelines which will provide greater transparency in EDC's actions. Further, the Committee expects that EDC will build on these efforts, continuing to reflect Canadians' concerns in its policies. We also expect that the government will bear in mind EDC's role as a representative of Canada to the world when it makes changes to EDC's enabling legislation.

The Committee is not suggesting that EDC is currently failing to meet its civil society obligations. Moreover, the Committee is also mindful of the fact that this is primarily a commercial agency, and we do not wish to suggest measures that would make it more difficult and costly to achieve those commercial objectives. Nevertheless, it is important that these principles be acknowledged, understood, and reflected in the activities of EDC.

RECOMMENDATION 14: THE MAIN EDC-BANK ISSUE

Gowlings Report Recommendation 14: *The government should make a program available to the banks on Canada Account which would provide guarantees for Consensus loans. The cost of establishing and operating this program would be charged to the banks in the form of risk-based Consensus-compliant guarantee fees. The program would only be established if a sufficient number of banks were prepared to subscribe to it.*

SCFAIT response: *The Committee recommends that the Government give careful study to the question of setting up a new medium-term Consensus loan guarantee program that would have the backing of the banks, in order to reach a decision based on the best interests of Canadian exporters and the country as a whole.*

A. Background

The Committee, in considering these recommendations, heard from the five major banks, which supported the recommendations, and EDC, which did not favour a separate guarantee facility, but has since indicated its willingness to participate in a study of the recommendations. The creation of a guarantee facility has been a bone of contention between EDC and the banks for several years. At present, EDC is essentially the only *Consensus*-term lender in Canada. Of the \$6.1 billion in direct financing it undertook in 1999, some 25% was done on *Consensus* terms.

Export credit agencies are regulated by the World Trade Organization's Subsidy and Countervail Measures Agreement, which limits the use of export credits as subsidies, and the Arrangement on Guidelines for Officially Supported Export Credits (the *Consensus*), a "gentleman's agreement" among OECD members. This agreement, instituted in 1978, requires that exporters using ECAs compete on the basis of price, quality and service, and not on the level of government support received.

Under *Consensus* rules, ECAs are allowed to guarantee up to 85% of medium-term loans (e.g., trade finance—financing capital goods—or project finance—large-scale projects). These are usually more complex and riskier than short-term finance (less than 1 or 2 years). This guarantee makes it more palatable for banks to make loans that would otherwise be too risky. The importance of these loans has declined over the past decade, both for EDC and ECAs generally.

In order to address this issue, in 1994 an agreement was reached among the government, EDC and the banks. It was based on three principles:

- The interests of Canadian exporters are paramount. The participation of financial institutions should result in more financing being made available to exporters at more competitive terms and conditions. Exporters should always have a choice on any transaction of financing support from EDC or from financial institutions.
- There should be no additional costs to the treasury.
- Risk sharing between financial institutions and EDC is essential to partnership and should reflect market realities.

The guarantee facility set up by EDC as a result of this agreement differs significantly from the terms offered by other ECAs. Most make available the allowable 85% guarantee; EDC offers a maximum guarantee of 65%-75% on the 85% allowed, depending on the transaction's riskiness. In other words, banks using the EDC facility have access to a maximum guarantee of 64%.

Despite the availability of this guarantee, banks have not undertaken any substantial *Consensus* lending. This concerns the Committee, which feels that greater involvement by the banks would bring with it the benefits of increased competition: the potential for better service and enhance choice for exporters, who would not have to rely on one institution. Greater participation by the banks could also lead to more exporters being served, thus increasing capacity.

B. Explaining the Banks' Absence

The Committee's main concern in understanding the banks' absence from medium-term financing was to examine whether EDC and the banks are subject to a level playing field. It heard several explanations as to why the banks are not involved in this area.

1. Structure of the Guarantee Facility

The Gowlings Report suggested that the structure of EDC's medium-term guarantee induces the banks to locate their medium-term business outside the country, where it is of little use to Canadian exporters. In fact, the banks complain that EDC offers a poorer deal than other ECAs in both quantity (a 64% maximum versus 85%) and price (the banks claim that EDC's exposure fee requirement is more onerous than that of other ECAs, and that other ECAs allow banks a modest return on the guaranteed tranche).

During the consultations for this Review the Canadian banking community, including some subsidiaries of foreign-owned banks, expressed concern about the area of medium-term trade finance, particularly the absence of a program of guarantees that would provide them with support comparable to what banks in other countries receive from their export credit agencies for medium-term trade. (Report on the Review of the Export Development Act, p. 62)

EDC in turn questioned whether the banks would really be interested in a guarantee facility, even if it were made available.

Canadian banks already have access to a 100 per cent guarantee program from U.S. ExImbank. They likely advocated that model, as they have for more than 15 to 20 years. However, the total business of Canadian Schedule I banks with U.S. ExImbank in 1999 was \$250 million compared to the \$15 billion in core business with EDC, and some of that \$250 million they did with U.S. ExImbank was for Boeing Aircraft. Clearly, guarantees are not the panacea to Canadian banks engaging in trade finance, and I think their rhetoric is a little hollow on this score. (A. Ian Gillespie, President and CEO, EDC, 10 February 2000)

Gowlings Research Economist Stan McRoberts also raised concerns on this point.

If we established a level playing field between the way Canada supports commercial lending in the trade finance area and the way other countries do it, it is an open question whether the banks would take it up. That is what the banks have told us. They have said that the reason for their lack of participation is the lack of activity. That is widely accepted by the clients of EDC, and the banks themselves admit that commercial lenders are not sufficiently active in this area. The banks acknowledge it. They say that the way to fix this is to establish a program that would provide the same kind of support for them in Canada as is available to them in other countries. (15 December 1999)

2. Niche Industry

EDC suggested that the banks are not interested in trade finance because it is a niche industry, with very volatile returns. Since EDC's goal is to maximize exports, not profits, it is better suited to the higher-risk area of medium-term export financing:

Trade finance, because of the volatility of returns and required capital, is not seen to maximize shareholder value. Trade finance has not been a prime focus of Canadian banks. Banks do not have the same degree of risk appetite as export credit agencies, indeed, EDC. (A. Ian Gillespie, 10 February 2000)

Along these same lines,

It is not a criticism of the banks, but the Canadian banks have recognized that maintaining project finance across a variety of sectors is tremendously intensive in terms of personnel and capital There are huge overheads and it is necessary to maintain an international presence, and the return on equity is just not there for them. We have seen them either reduce the number of sectors that they are prepared to concentrate on or, alternatively, to just plain shut down their capability. Some of the banks have shut down their London teams or their New York teams because the return on equity in their view is not there. There has been a global concentration of banks. There are bigger players out there who can put out bigger teams. The net effect is that Canada is left vulnerable. We have been able to step up and fill a void. That is why you have seen a lot of our growth on the medium- and long-term side; it is because we are doing something that others cannot do. (Eric Siegel, Executive Vice-President, Medium and Long-term Financial Services, EDC, 2 December 1999)

For their part, the banks note that they are in fact involved in medium-term trade finance, through their overseas affiliates. However, in a submission to the Committee, the Royal Bank's Bernard Kruyne asserts that a global presence in trade is no longer a major goal of his bank. He attributes this to constraints the bank faces in Canada.

It has become obvious that we lack the base in Canada to build such presence. Contrary to international banks with a home base with a more supportive ECA, RBCFG (and other Schedule I banks) can not build this business at home in competition with our ECA. Building it in foreign markets—virtually exclusively in support of non Canadian clients does not appear justified in RBCFG's Canadian based strategy. If we cannot grow the Trade Finance business in our home market, why pursue it outside our home market if it uses scarce resources? (Submission, Bernard Kruyne, Managing Director, Global Trade Finance, RBC Dominion Securities, 15 February 2000, p. 1)

3. Market Power

Crown corporations exist to fill in gaps in the marketplace by providing services demanded by Canadians which are not already being provided by private-sector actors. If a service being provided by a Crown corporation can be provided by the private sector, then the private sector should be allowed to do so. EDC was created because there were export-financing gaps.

However, EDC's privileged position as "the only game in town" should not impede competition. The banks claim that EDC's monopoly is in fact impeding competition.

Using its current advantages, EDC may be gradually moving towards a monopoly situation in the field of medium- and long-term export finance. This a dangerous situation for Canadian exporters and other taxpayers. (Peter Wren, Managing Director, Trade Finance, Bank of Montreal, 9 February 2000)

The Gowlings Report remarks several times on Canada's dependence on a sole institution—EDC—for export promotion. As a Crown corporation, EDC, does not pay dividends or taxes, and can borrow at government interest rates, providing it with an inherent competitive advantage. These two factors place EDC in a position to exert market power in export financing.

In fact, there is a general reluctance among banks to refer a client to EDC for fear that you will get left out of the picture. Most of the deals that we do work on directly with large exporters and large deals are those where, because of the type of transaction or the choice of the exporter, they do not want to involve EDC. It is because they think they can do it using the banks only and they would rather reserve the EDC for the more difficult transactions.

We have examples also of very commercial, viable deals where three banks were competing for the transaction. We won the bid and then EDC came in and underpriced the deal. It was a very bankable deal. (Peter Wren, 9 February 2000)

The Committee is heartened by Gowlings' findings, confirmed by EDC, that its prices are generally competitive with normal market prices. However, the Committee remains unconvinced that the banks' absence from medium-term financing is purely the result of market failure.

C. Possible Benefits and Detriments of a Guarantee Program

Any new guarantee facility should increase the financing options available to Canadian exporters,

following the principles agreed to in 1994. EDC and the banks have diametrically opposed positions on the effects of a guarantee program: the banks hold that they have something to offer exporters; EDC asserts that a new facility would be expensive and redundant.

The bankers who appeared before the committee asserted that they could, working with EDC, bring added capacity to Canadian exports.

The banks' vast value-added distribution capabilities, of particular convenience to SMEs, EDC's trades finance expertise, and private sector insurers capacity for risk offer the key ingredients that should make recommendation 14 work. (John Leckie, Managing Director, Financial Institution and Trade Finance, Toronto Dominion Bank, 9 February 2000)

The possibility of increased competition from Canadian and foreign banks was also raised. A guarantee facility, the banks claimed, would encourage them to conduct more export business in Canada.

We have said before that a guarantee, or partial guarantee, will help us move more quickly to more and more offshore markets. If this were extended to all banks operating in Canada, whether they are Canadian or foreign, it would have the effect of increasing the total amount of financing available to Canadian exporters. (Peter Wren, 9 February 2000)

When recommendation 14 is implemented, we expect that it will attract foreign banks to compete for Canadian export finance. It will provide an incentive for major international banks to use their considerable resources to support Canadian exporters with competitive export finance packages. ... Market competition will ensure that such attractiveness translates into lower pricing, longer terms, higher amounts, and/or other features valued by the importers of Canadian exports. (Bernard Kruyne, 9 February 2000)

It should be noted that medium-term finance is a "big-deal" area, of greatest interest to larger exporters able to work on large projects. Still, the banks contend that there is a "trickle-down" effect for small- and medium-sized exporters as well.

As you do large transactions, you build your business and tend to move down market. In fact, that is where the SMEs gain because there is a greater emphasis on that business as it moves down market. With that is greater capacity, it does benefit the SMEs. There is more opportunity out there. You have more people doing this business and there will be more support for this. (David Robbie, Vice-President, Trade Finance Division, CIBC, 9 February 2000)

In its testimony, EDC took a strong position against setting up a guarantee facility such as that recommended by Gowlings. EDC asserted to the Committee that the cost of such a facility would outweigh its potential benefits, and would do nothing to increase capacity.

In our view, it would add no additional capacity, it would increase the cost to the taxpayer, and it would increase the cost to the exporter. It does nothing for Canadian competitiveness. That is the short of it. ...

The EDC position is simply that our mandate is to support Canadian exporters and investors going around the world. Their interests are paramount. Yes, we would object to any decision that we think would impair the competitiveness of Canadian exporters. We think that would add to the amount of time it would take to conclude transactions. We think it would add to the cost to the exporter, therefore, less business would be done. (A. Ian Gillespie, 10 February 2000)

The Committee remains unconvinced by the assertions of the EDC. We fail to see how a greater number

of participants in the Consensus market can impair the competitiveness of Canadian exporters. In fact, we think that just the opposite is true. We think more participants will enhance the overall capacity of Canada's exporters.

Regarding the cost to the taxpayer, it is important to consider the experience of other ECAs, which, unlike the self-sustaining EDC, depend on government appropriations.

...In every single instance in the world with other export credit agencies, the track record is very clear. Their losses are in the billions. (A. Ian Gillespie, 10 February 2000)

The Committee believes that the Government, if it decides to provide consensus loan guarantees for the banks will develop a scheme that does not enhance moral hazard.

Neither EDC nor the banks presented any solid data on the potential impact of an independent guarantee facility. EDC asserted that it wouldn't work, while, the Bank of Montreal's Peter Wren, stated that firms are losing out by the non-involvement of the banks, though they cannot "quantify the opportunities lost by mid-market and smaller companies."

EDC also seemed to be concerned that a guarantee facility would be the first step toward EDC's losing its direct-lending role.

However, sooner or later the banks say that it is not worth it to even pursue potential financing on a guaranteed structure if EDC can respond directly to the exporter with direct financing. There was a suggestion yesterday that EDC makes the decision as to whether a guarantee or financing gives the route that is extended. (Eric Siegel, 10 February 2000)

Indeed, the Canadian Bankers Association, in its submission to the SCFAIT hearings, calls for a greatly restricted lending role for EDC, suggesting "that funded deals by EDC should only be allowed when there is no participation by the private sector. This would put EDC in the same position as ECAs in other OECD countries" (Submission to SCFAIT, 29 November 1999, p. 2).

This goes beyond the Gowlings Report, which explicitly recommends that any guarantee facility provided by the government should not compromise EDC's ability to act as a direct lender. Along the same lines, EDC's status as a competitor with the banks and other financial institutions suggests that any bank guarantee facility would be best provided separate from EDC, so that EDC would not be placed in a conflict in which the guarantor would also be a potential direct lender.

D. Summary and Recommendation

This guarantee facility is not about addressing the needs of the banks; it is about increasing Canada's ability to support its exporters. While the testimony heard by the Committee was often vague and contradictory, several points are clear:

1. The main problem is that, while EDC and the banks do cooperate in several areas, EDC is both a competitor of and a guarantor to the banks. This seems to be an almost untenable position for a Crown corporation charged with bringing more players into the export-financing arena.
2. Crown corporations exist to deal with market failures; where there is no failure, a Crown corporation should not be active. EDC has not articulated a convincing argument as to why it should remain the *de facto* sole provider of *Consensus*-based loans in Canada. At the very least, the banks should be given an opportunity to compete with EDC on a level playing field.
3. EDC, while providing a valued and professional service to Canadian exporters, cannot do so alone. To drive this point home, the Committee notes that a significant number of exporters surveyed by the Canadian Federation of Independent Business had "never heard" of EDC (*Review of the Export Development Act*, p. 95). This suggests that Canadian exporters are underserved,

both by EDC and by the market in general. They could benefit from something that would make export financing options more visible, such as greater use of the banks' branch system.

4. Banks should be able to compete on a level playing field with EDC. At present, the guarantee facility offered by EDC, its status as a Crown corporation and its position as both competitor for and administrator of these guarantees, tilt the playing field in EDC's favour.
5. EDC has warned that the guarantee facility recommended by Gowlings will end up costing taxpayers and will not create extra capacity. Still, it is hard to see how such a guarantee facility, run on a cost-recovery basis and only created after a serious expression of interest by the banks, could change the present situation for the worse. It is also helpful to remember that the *Consensus* lending being discussed is generally declining in importance. If a *Consensus* guarantee facility is used, then Canadian exporters will benefit. As the Bank of Nova Scotia's Senior Vice-President Tim Plumptre (Trade Finance and Correspondent Banking) remarked:

(If the bank guarantee scheme has nothing to offer exporters, they will not use it. This is not a replacement for EDC's direct financing, just an alternative. If exporters do not use it, it will go away, but if they do, it will be because they believe it would help them export. Should they not be allowed to have that choice? (9 February 2000)

Recommendation

The Committee supports the inclusion of the banks in medium-term export financing on a level playing field with EDC. It therefore calls on the government to establish a guarantee facility that levels the playing field while not compromising EDC's ability to serve exporters, and to report back within six months on steps taken to achieve this objective.

APPENDIX 1

WITNESSES

ISSUE NO.	DATE	WITNESSES
2	December 2, 1999	<p>From the Export Development Corporation:</p> <p>Mr. A. Ian Gillespie, President and Chief Executive Officer;</p> <p>Mr. Eric Siegel, Executive Vice-President, Medium and Long-Term Financial Services;</p> <p>Mr. Gilles Ross, Senior Vice-President, Legal Services and Secretary; and</p> <p>Ms. Louise Landry, Vice-President, Corporate Performance and Communications.</p>
4	December 15, 1999	<p>From Gowing, Strathy & Henderson:</p> <p>Mr. Guy David, Partner, Project Leader;</p>

		<p>Mr. Gerald E. Shannon, Chair of Stakeholder Consultations, Review Team;</p> <p>Mr. Stan McRoberts, Research Economist, Review Team; and</p> <p>Mr. Maxime Faille, Lawyer, Project Assistant, Review Team.</p>
5	February 9, 2000	<p>From the Bank of Montreal:</p> <p>Mr. Peter Wren, Managing Director, Trade Finance.</p> <p>From the Bank of Nova Scotia:</p> <p>Mr. Tim Plumptre, Senior Vice-President, Trade Finance and Correspondent Banking.</p> <p>From the CIBC:</p> <p>Mr. David Robbie, Vice-President, Trade Finance Division.</p> <p>From the Royal Bank Group:</p> <p>Mr. Bernard Kruyne, Managing Director, Global Trade Finance, RBC Dominion Securities.</p> <p>From the Toronto Dominion Bank:</p> <p>Mr. John Leckie, Managing Director, Financial Institution and Trade Finance.</p>
5	February 10, 2000	<p>From the Export Development Corporation:</p> <p>Mr. A. Ian Gillespie, President and Chief Executive Officer;</p> <p>Mr. Eric Siegel, Executive Vice-President, Medium and Long-Term Financial Services;</p> <p>Mr. Gilles Ross, Senior Vice-President, Legal Services and Secretary; and</p> <p>Ms. Louise Landry, Vice-President, Corporate Performance and Communications.</p>

ORGANIZATIONS THAT SENT BRIEFS OR CORRESPONDENCE BUT DID NOT APPEAR:

Alliance of Manufacturers & Exporters Canada

North-South Institute

Probe International



Proceedings of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce

Second Session Thirty-sixth Parliament, 1999-2000

Chair: The Honourable E. LEO KOLBER

Wednesday, March 1, 2000

Thursday, March 30, 2000

Issue No. 8 ^[pt. 1]

Thirteenth and fourteenth meetings on:

Examination of the present state of the domestic and international financial system

INCLUDING:

THE FOURTH REPORT OF THE COMMITTEE (Export Development Act)

- Minutes of Proceedings
- Fourth Report

MEMBERS OF THE COMMITTEE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

Angus, * Boudreau, P.C. (or Hays), Finnerty, Fitzpatrick, Joyal, P.C., Kelleher, P.C., Kenny, Kroft, *
Lynch-Staunton (or Kinsella), Meighen, Oliver, Taylor

* *Ex Officio Members*

(Quorum 4)

Changes in membership of the committee:

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Di Nino substituted for that of the Honourable Senator Angus

(February 25, 2000).

The name of the Honourable Senator Kroft substituted for that of the Honourable Senator Cook
(February 29, 2000).

The name of the Honourable Senator Cook substituted for that of the Honourable Senator Kroft *(March 9, 2000).*

The name of the Honourable Senator Graham, P.C. substituted for that of the Honourable Senator Fitzpatrick *(March 9, 2000).*

The name of the Honourable Senator Hervieux-Payette, P.C. substituted for that of the Honourable Senator Finnerty *(March 30, 2000).*

The name of the Honourable Senator Furey substituted for that of the Honourable Senator Taylor
(March 30, 2000).



Second Session
Thirty-sixth Parliament, 1999-2000

Deuxième session de la
trente-sixième législature, 1999-2000

SENATE OF CANADA

SÉNAT DU CANADA

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

*Délibérations du comité
sénatorial permanent des*

Banking, Trade and Commerce

Banques et du commerce

Chair:
The Honourable E. LEO KOLBER

Président:
L'honorable E. LEO KOLBER

Thursday, April 6, 2000

Le jeudi 6 avril 2000

Issue No. 9

Fascicule n° 9

Fifteenth meeting on:
Examination of the present state of the
domestic and international financial system

Quinzième réunion concernant:
L'examen de la situation actuelle du
régime financier canadien et international

WITNESSES:
(See back cover)

TÉMOINS:
(Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

Angus	Kelleher, P.C.
* Boudreau, P.C.	* Lynch-Staunton
(or Hays)	(or Kinsella)
Fitzpatrick	Meighen
Furey	Oliver
Grafstein	Poulin
Hervieux-Payette, P.C.	

** Ex Officio Members*

(Quorum 4)

Changes in membership of the committee:

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Joyal is removed, substitution pending (*April 3, 2000*).

The name of the Honourable Senator Finnerty substituted for that of the Honourable Senator Hervieux-Payette (*April 3, 2000*).

The name of the Honourable Senator Taylor substituted for that of the Honourable Senator Furey (*April 3, 2000*).

The name of the Honourable Senator Kroft substituted for that of the Honourable Senator Grafstein (*April 5, 2000*).

The name of the Honourable Senator Kenny substituted for that of the Honourable Senator Poulin (*April 5, 2000*).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable E. Leo Kolber

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus	Kelleher, c.p.
* Boudreau, c.p.	* Lynch-Staunton
(ou Hays)	(ou Kinsella)
Fitzpatrick	Meighen
Furey	Oliver
Grafstein	Poulin
Hervieux-Payette, c.p.	

** Membres d'office*

(Quorum 4)

Modifications de la composition du comité:

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Joyal est enlevé, remplacement à venir (*le 3 avril 2000*).

Le nom de l'honorable sénateur Finnerty est substitué à celui de l'honorable sénateur Hervieux-Payette (*le 3 avril 2000*).

Le nom de l'honorable sénateur Taylor est substitué à celui de l'honorable sénateur Furey (*le 3 avril 2000*).

Le nom de l'honorable sénateur Kroft est substitué à celui de l'honorable sénateur Grafstein (*le 5 avril 2000*).

Le nom de l'honorable sénateur Kenny est substitué à celui de l'honorable sénateur Poulin (*le 5 avril 2000*).

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Thursday, April 6, 2000

(17)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:00 a.m. in room 505, Victoria Building, the Chairman, the Honourable E. Leo Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Fitzpatrick, Furey, Grafstein, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kolber, Meighen, Oliver, Poulin and Tkachuk (11).

Other senator present: The Honourable Senator Bolduc (1).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Mr. Marion Wrobel, Senior Analyst, Economics Division and Alexandre Laurin, Research Officer.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESSES:

From the Bank of Canada:

Mr. Gordon G. Thiessen, Governor;

Mr. Malcolm Knight, Senior Deputy Governor;

Ms Sheryl Kennedy, Deputy Governor.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, November 23, 1999, the committee resumed its examination into the present state of the domestic and international financial system. (*See Issue No. 1, November 24, 1999, for the full text of the Order of Reference.*)

Mr. Thiessen made an opening statement and then answered questions.

At 1:00 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

PROCÈS-VERBAL

OTTAWA, le jeudi 6 avril 2000

(17)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 11 heures, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable E. Leo Kolber (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Fitzpatrick, Furey, Grafstein, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kolber, Meighen, Oliver, Poulin et Tkachuk (11).

Autre sénateur présent: L'honorable sénateur Bolduc (1).

Également présents: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement: M. Marion Wrobel, analyste principal, Division de l'économie, et Alexandre Laurin, attaché de recherche.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOINS:

De la Banque du Canada:

M. Gordon G. Thiessen, gouverneur;

M. Malcolm Knight, premier sous-gouverneur;

Mme Sheryl Kennedy, sous-gouverneure.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 23 novembre 1999, le comité poursuit son examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international. (*L'ordre de renvoi figure dans le fascicule n° 1 du 24 novembre 1999.*)

M. Thiessen fait une déclaration et répond aux questions.

À 13 heures, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier du comité,

Gary Levy

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Thursday, April 6, 2000

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:00 a.m. to examine the present state of the domestic and international financial system.

Senator E. Leo Kolber (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: Senators, our witness today is the Governor of the Bank of Canada, Mr. Gordon Thiessen. We have been fortunate over several years to have had the governor accept our invitations to appear before the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce. Our meetings have always been useful and informative. As this is the governor's first appearance since I became chairman, I would like to extend my appreciation for his cooperation over the years and my thanks for his agreeing to appear today.

Mr. Thiessen was appointed the Governor of the Bank of Canada on February 1, 1994. I am informed he was born in a wonderful place called South Porcupine, Ontario, and grew up in a number of different towns in Saskatchewan. After graduating from high school, he worked for a chartered bank and studied economics at the University of Saskatchewan. He received his Honours B.A. in 1960 and M.A. in 1961 and then lectured in economics at that university. Following that, he attended the London School of Economics and received his Ph.D. in economics in 1972. He joined the Bank of Canada in 1963 and has been a member of the board of directors of the bank and of its executive committee since his appointment as senior deputy governor in 1987.

Before we commence, I should like to set out some of the ground rules that we have tried to follow in the past and that I hope we will follow today. I will ask the governor to make a short opening statement. I will then take questions from members of the committee. I ask members to keep their questions concise so as to allow the governor to deal with as many as possible. In the first round, I will allow approximately 10 minutes per senator for questions and answers. If there are more questions, we will go to a short second round. We will follow a speaker's list, and I ask for the cooperation of senators in not jumping the queue by asking so-called supplementary questions that are really new questions. Finally, time permitting, I will take questions from non-members of the committee.

I will now turn the floor over to Governor Thiessen. Welcome, sir.

Mr. Gordon G. Thiessen, Governor, Bank of Canada: Mr. Chairman, I should like to introduce to you my colleagues. Malcolm Knight is the bank's Senior Deputy Governor, and Sheryl Kennedy is one of our deputy governors.

Mr. Chairman, I really do appreciate the opportunity to appear before your committee. I should like to use this particular occasion to update you on economic and financial developments as well as to discuss any issues that you wish to raise.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le jeudi 6 avril 2000

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit ce jour à 11 heures pour examiner la situation actuelle des systèmes financiers national et international.

Le sénateur E. Leo Kolber (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Sénateurs, notre témoin aujourd'hui est le gouverneur de la Banque du Canada, M. Gordon Thiessen. Nous avons eu la chance depuis plusieurs années que le gouverneur accepte nos invitations à comparaître devant le comité sénatorial permanent des banques et du commerce. Nous avons ainsi toujours eu des réunions utiles et intéressantes. Étant donné que c'est la première fois qu'il comparaît depuis que je suis président, je tiens à le remercier de sa collaboration depuis des années et d'avoir accepté de comparaître aujourd'hui.

M. Thiessen a été nommé gouverneur de la Banque du Canada le 1^{er} février 1994. Je crois savoir qu'il est né dans le magnifique village de South Porcupine, en Ontario et qu'il a passé son enfance dans plusieurs villes de la Saskatchewan. Après l'école secondaire, il a travaillé pour une banque à charte et a étudié les sciences économiques à l'Université de la Saskatchewan. Il a obtenu son B.A. avec spécialisation en 1960 et sa maîtrise en 1961, puis il a donné des cours de sciences économiques à cette université. Il est ensuite allé à la London School of Economics où il a obtenu son doctorat en sciences économiques en 1972. Il est entré à la Banque du Canada en 1963 et est membre du conseil d'administration de la banque et de son comité de direction depuis sa nomination à titre de premier sous-gouverneur en 1987.

Avant de commencer, j'aimerais expliquer certaines des règles que nous essayons de suivre pour ce genre de réunion. Je demanderais au gouverneur de faire une rapide déclaration liminaire. Nous passerons ensuite aux questions des membres du comité à qui je demanderais d'être concis afin de permettre au gouverneur de répondre à autant de questions que possible. Au premier tour, je donnerai environ dix minutes par sénateur, questions et réponses comprises. S'il y a d'autres questions, nous aurons un second tour rapide. Je donnerai la parole aux sénateurs à tour de rôle et je leur demanderai de ne pas essayer de tricher en posant des questions complémentaires qui sont en fait de nouvelles questions. Enfin, si nous en avons le temps, je permettrai à ceux qui ne sont pas membres du comité de poser des questions.

Je donne maintenant la parole au gouverneur. Bienvenue, monsieur Thiessen.

M. Gordon G. Thiessen, gouverneur, Banque du Canada: Monsieur le président, je tiens à vous présenter mes collègues. Malcolm Knight est le premier sous-gouverneur de la banque et Sheryl Kennedy est également sous-gouverneur.

Je suis très reconnaissant de la chance qui m'est donnée de me présenter devant votre comité. J'aimerais profiter de l'occasion qui s'offre à moi aujourd'hui pour vous entretenir de l'évolution de l'économie et des conditions monétaires et pour discuter avec vous de toute autre question que vous aimeriez soulever.

Perhaps I can start by giving you an overview of developments in the past year. When I appeared before this committee last April, you may recall that there was still a fairly high degree of uncertainty in global markets related to the 1997-98 financial crisis in emerging markets and the fall in commodity prices associated with that. The pace of economic activity in Canada had slowed because of these difficulties. However, by mid 1999 our economy was regaining momentum. It was supported by a buoyant U.S. situation, a rebound in commodity prices, and a pick-up in domestic spending.

Over the four quarters of last year, output in Canada expanded by about 4.75 per cent. We had a net increase in employment of 425,000 jobs, and that took our national unemployment rate down to 6.8 per cent, its lowest level in 23 years. At the same time, the underlying rate of inflation in Canada remained low.

Why have we been so successful in rebounding from these external shocks in 1997-98? I believe that it is because Canada's economic policy foundation is stronger than it has been in several decades. This foundation has two cornerstones. One is the improved fiscal positions of governments that have led to a declining ratio of public sector debt relative to the size of our economy, and the second is the environment of low and stable inflation that is expected to persist because it is anchored by the Bank of Canada's targets for inflation control.

[Translation]

Since the early 1990s, Canadian monetary policy has been based on a commitment to explicit targets for inflation control. This commitment has helped to moderate fears of a resurgence of inflation, has assisted the Bank in taking timely action in response to changing economic and financial conditions, and has improved our public accountability. A crucial part of our monetary policy regime is our floating exchange rate. Without that, we could not have Canadian inflation targets.

A good measure of the success of our monetary policy framework based on inflation targets and a flexible exchange rate is that Canadian interest rates have remained lower than comparable U.S. rates, apart from the period of turbulence in 1999. These lower rates reflect Canada's lower inflation rate, and the expectation that low inflation will continue. In the past, a depreciation of our currency has frequently fed fears of inflation and has led to interest rate increases. The difficulties of the past couple of years also illustrate the value of a flexible exchange rate as a shock absorber. The downward movement of the Canadian dollar from mid-1997 to the end of 1998 was largely a response to the sharp decline in world prices of the primary commodities that Canada exports.

Laissez-moi d'abord vous donner un aperçu de ce qui s'est passé au cours de la dernière année. Lorsque je me suis présenté devant vous en avril dernier, il planait encore sur l'économie mondiale une grande incertitude découlant de la crise financière qui a frappé les pays à marché émergent en 1997 et 1998 et de la chute des cours internationaux des produits de base qui a accompagné cette crise. Ces difficultés ont eu pour effet de modérer le rythme de l'activité économique au Canada. Mais, au milieu de 1999, notre économie s'était ressaisie, soutenue par la forte demande aux États-Unis, le redressement des cours des produits de base et l'essor de la dépense intérieure.

Sur les quatre trimestres de 1999, la production a augmenté d'environ 4 3/4 p. 100 et 425 000 nouveaux emplois ont été créés; grâce à cela, le taux de chômage à l'échelle nationale est tombé à 6,8 p. 100 en février dernier, son plus bas niveau depuis 23 ans. Parallèlement, le taux de l'inflation tendancielle est demeuré bas.

Comment expliquer que le Canada se soit remis si rapidement des chocs d'origine externe qui l'ont secoué en 1997 et 1998? À mon avis, une importante raison à cela est que l'assise sur laquelle repose la politique économique canadienne est plus solide maintenant qu'elle ne l'a été depuis plusieurs décennies, ce qui s'explique par deux facteurs fondamentaux. Le premier est l'assainissement des finances publiques qui a fait baisser le ratio de la dette publique à la taille de notre économie. Le second est la création d'un climat d'inflation faible et stable, et la perception que ce climat devrait se maintenir étant donné l'objectif de maîtrise de l'inflation que poursuit la Banque du Canada.

[Français]

Depuis le début des années 1990, la conduite de la politique monétaire canadienne est axée sur cet engagement d'atteindre des cibles explicites de maîtrise de l'inflation. Cette approche a contribué à calmer les craintes d'une montée de l'inflation. Elle a aussi aidé la banque à réagir à point nommé aux modifications de la conjoncture économique et financière et à mieux rendre compte de ses actions auprès du public. Un élément essentiel du cadre de mise en oeuvre de notre politique monétaire est le régime de change flottant du Canada. Sans lui, notre pays n'aurait pas pu établir ses propres cibles de maîtrise de l'inflation.

En plus d'avoir une bonne idée de succès de notre approche fondée sur des cibles de maîtrise de l'inflation et d'un régime de change flottant, on voit que les taux d'intérêt canadiens sont demeurés inférieurs aux taux américains, sauf pendant la période de turbulence enregistrée en 1999. Cela a été possible parce que le niveau de l'inflation était plus bas au Canada qu'aux États-Unis et qu'on s'attendait à ce que l'inflation reste faible. Dans le passé, les dépréciations de notre monnaie ont souvent eu pour effet de nourrir les craintes d'une montée de l'inflation et de provoquer des hausses de taux d'intérêt. Les difficultés survenues ces deux dernières années ont aussi montré qu'un taux de change flottant permet d'amortir efficacement les chocs économiques. La dépréciation du dollar canadien entre le milieu de 1997 et la fin de 1998 était due en grande mesure à la chute des cours mondiaux des produits de base que le Canada exporte.

Our economy had to adjust to this reality; the exchange rate decline facilitated a shift in activity from the primary sector to manufacturing and other export sectors. It also provided an additional incentive for these sectors to take advantage of a strong U.S. economy. Because of these adjustments, the Canadian economy continued to expand during 1998 and recorded a substantial upswing in 1999.

When I last appeared before this committee, Mr. Chairman, there were a number of questions about Canada's rate of productivity growth and the gap in productivity level with the United States. I am happy to report that there have been some positive developments over the past year. Not only have we had better productivity gains through 1999, but purchases of machinery and equipment climbed 18 per cent during the course of the year. This continues the increase in investment in machinery, equipment and technology that began in 1996 and that mirrors the increase in investment that began somewhat earlier in the United States.

[English]

We are certainly heartened by the better productivity outlook in Canada, but we are not sure how large these gains are likely to be, how long they will last, or by how much they will eventually enhance our economy's productive capacity. This uncertainty raises an important issue for monetary policy, especially since, by some measures at least, the Canadian economy is currently operating at or above full capacity.

Our low inflation environment and the Bank of Canada's commitment to maintaining it give us more room than we have had for some time to explore the economy's full potential. However, because of the current strong momentum of the economy and the high levels of activity, the bank must be careful to avoid approaching capacity limits too rapidly. We do not want to trigger bottlenecks and shortages that can put unnecessary pressure on inflation. Since it takes time for monetary policy to have its full effect on the economy, we can best achieve and maintain full potential if we approach those capacity constraints gradually and carefully.

We had these considerations in mind when we increased our bank rate in November, February, and March. These increases followed similar rate hikes by the U.S. Federal Reserve.

The U.S. actions provided additional evidence of the likely further spillover of U.S. demand into our export sector. Altogether, this suggests to us an overall stronger demand for Canadian output than we previously expected. Under these conditions, it has been essential for the bank to be vigilant.

Notre économie devait s'adapter à cette réalité. La baisse du taux de change a facilité un déplacement de l'activité du secteur primaire vers le secteur manufacturier et vers d'autres secteurs d'exportation. De plus, elle a encouragé nos entreprises à profiter du dynamisme de l'activité aux États-Unis. Grâce à ces ajustements, l'économie canadienne a pu poursuivre son expansion en 1998, et sa croissance a été accélérée l'année dernière.

Lorsque je me suis présenté devant votre comité la dernière fois, monsieur le président, on s'est posé un certain nombre de questions sur la croissance de la productivité au Canada et sur l'écart entre la productivité chez nous et aux États-Unis. Je suis heureux de vous signaler que l'évolution dans ce domaine a été prometteuse au cours de la dernière année. Non seulement nos gains de productivité ont-ils été meilleurs en 1999, mais en plus les exportations de machines et de matériel ont augmenté de 18 p. 100 pendant l'année. Cette augmentation prolonge les soldes des investissements en machines, matériel et dans les nouvelles technologies que l'on observe depuis 1996. Cet essor rappelle la relance des investissements qui s'était amorcée un peu plus tôt aux États-Unis.

[Traduction]

Bien sûr, nous trouvons encourageante l'amélioration des perspectives de croissance de la productivité au Canada, mais nous ne savons pas très bien quelle sera l'ampleur et la durée des gains éventuels, ni jusqu'où ils pousseront la capacité de production de notre économie. Cette incertitude soulève une importante question pour la conduite de la politique monétaire canadienne, compte tenu surtout du fait que, selon certaines mesures, l'économie canadienne fonctionne actuellement tout près des limites de sa capacité de production.

Par ailleurs, notre climat de faible inflation et l'engagement de la Banque du Canada à en assurer le maintien nous donnent davantage de latitude que nous n'en avons eu depuis un bon moment pour explorer les limites de notre appareil de production. Cependant, étant donné les niveaux d'activité élevés et la vigueur actuelle de l'économie, le banque doit veiller à empêcher cette dernière de s'approcher trop rapidement des limites de sa capacité de production. Nous ne voulons pas provoquer de goulots d'étranglement ne de pénuries susceptibles d'exercer des pressions inutiles sur l'inflation. Vu le temps qu'il faut pour que les mesures de politique monétaire fassent pleinement sentir leurs effets, nous serons mieux en mesure d'aider l'économie à atteindre son plein potentiel et à le conserver si nous amenons celle-ci à absorber les capacités inutilisées de façon graduelle et prudente.

Nous avons pris tous ces facteurs en considération lorsque nous avons décidé, en novembre, février et mars derniers, d'augmenter le taux d'escompte, après que la Réserve fédérale américaine eut opéré des hausses équivalentes.

Les mesures prises pas nos voisins du sud sont un autre signe d'une accentuation possible des retombées de la demande américaine sur notre secteur des exportations. Par conséquent, la demande globale de produits canadiens pourrait être plus forte qu'on ne l'avait d'abord prévu. Dans un tel contexte, la Banque du Canada se doit de faire preuve de vigilance.

As I said before, our inflation performance has been good up to now — in fact it has been somewhat better than we expected. While the 12-month rate of increase in the consumer price index moved up to 2.7 per cent in February, that was because of sharply higher energy prices. When we study these developments and try to see the underlying trends of inflation, our core measure of the CPI was at 1.6 per cent in February. This is within the lower half of our 1 per cent to 3 per cent inflation target control range.

When it comes to that surge in energy prices, let me just say that the bank will be watching closely to ensure that that increase does not show up in higher expectations of inflation. We expect that the more recent decline in world energy prices will persist, bringing the rate of increase in the total CPI in Canada down closer to the centre of our target range by late this year.

I cannot stress sufficiently the importance that we at the bank place on keeping the future trend of inflation in Canada low and stable. This really is the best contribution that monetary policy can make to the expansion of the Canadian economy, and indeed to further productivity gains.

I am now ready to answer your questions, Mr. Chairman.

Senator Meighen: Welcome, Mr. Thiessen, to you and your associates. It is a pleasure to have you back with us. We appreciate your regular attendance at these meetings.

Your opening comments immediately lead me to one question. If we have done so well — and I think we have on the inflation and other fronts — if the problems in Asia have largely been rectified, and commodity prices are returning to higher levels, why is it that our dollar still languishes relative to the U.S. dollar?

I think you have implied in past sessions that we need to have patience, and that if we get all the basics right, the universe will unfold as it should. However, the universe of the dollar does not seem to be unfolding as it should. What explanation do you have for that?

Mr. Thiessen: I will be consistent by continuing to say “be patient.” One of the most important things that we need to remember is that we always compare our dollar to the U.S. dollar, and that is not just some kind of object standard for comparison. It is the currency of the largest country in the world, and indeed of the country that is performing better economically than virtually every other country in the world by a wide margin. It is pushing hard against its capacity to produce and is virtually bursting at the seams. The United States has also recorded the most remarkable gains in productivity recently of any country in the world and has maintained a very low inflation rate through that process.

Comme je l’ai déjà indiqué, les résultats que nous avons obtenus jusqu’ici au chapitre de l’inflation ont été bons; en fait, je dirais même qu’ils ont été meilleurs que ce à quoi nous nous attendions. Il est vrai qu’en raison d’une hausse marquée des cours de l’énergie, le taux d’accroissement sur 12 mois de l’indice global des prix à la consommation a augmenté en février pour s’établir à 2,7 p. 100; mais si l’on s’en tient à la tendance fondamentale de l’inflation, on constate que la hausse des prix à la consommation mesurée par notre indice de référence se situait à 1,6 p. 100 en février, soit dans la moitié inférieure de notre fourchette cible de maîtrise de l’inflation, qui va de 1 à 3 p. 100.

Pour ce qui est de la montée des prix de l’énergie, je dirai simplement que la Banque du Canada va suivre de près la situation afin de veiller à ce que la récente augmentation n’entraîne pas un renforcement des attentes relatives à l’inflation. Nous pensons que la diminution des prix de l’énergie observée dernièrement à l’échelle mondiale va se poursuivre et entraîner une baisse du taux d’accroissement de l’IPC global, qui devrait se rapprocher du point médian de notre fourchette cible d’ici la fin de l’année.

Je n’insisterai jamais assez sur l’importance que nous accordons, à la Banque du Canada, au maintien de la tendance future de l’inflation au Canada à un niveau bas et stable. C’est là la principale contribution que la politique monétaire peut apporter à l’expansion durable de l’économie canadienne et à de nouveaux gains de productivité.

Je suis maintenant prêt à répondre à vos questions, monsieur le président.

Le sénateur Meighen: Bienvenue, monsieur Thiessen, à vous et à vos associés. C’est un plaisir que de vous retrouver. Nous vous sommes très reconnaissants de participer régulièrement à ces réunions.

Vos observations liminaires m’amènent tout de suite à une question. Si nous avons tellement bien réussi — et je crois que c’est vrai en ce qui concerne l’inflation et d’autres fronts — si les problèmes en Asie ont dans l’ensemble été rectifiés et si les prix des marchandises remontent, comment se fait-il que notre dollar continue à languir par rapport au dollar américain?

Je crois que vous avez dit à d’autres occasions qu’il nous fallait faire preuve de patience et que si nous rétablissions tous les éléments essentiels, l’univers se déroulerait comme il se doit. Toutefois, l’univers du dollar ne semble pas se dérouler comme il se doit. Quelle explication pouvez-vous nous donner?

M. Thiessen: Je continuerais à dire qu’il faut faire preuve de patience. Une des choses les plus importantes à ne pas oublier est que nous comparons toujours notre dollar au dollar américain et que ce n’est pas un critère de comparaison objectif. C’est la devise du plus grand pays au monde et du pays qui réussit pratiquement le mieux au monde et de loin sur le plan économique. Il pousse constamment sa capacité de production et éclate presque aux coutures. Les États-Unis ont d’autre part enregistré les gains de productivité les plus remarquables de n’importe quel pays au monde tout en maintenant un très faible taux d’inflation.

If you look at three things that tell you a great deal about a currency, such as the pressure of demand on capacity, productivity, and inflation, they will all lead you to expect a very strong U.S. dollar. That is exactly what we have had.

The Canadian dollar has recovered somewhat against this very strong U.S. dollar; but as long as that U.S. economy keeps pushing ahead it is difficult for any currency to make much ground against it. Occasionally, therefore, I recommend that people use the Eurodollar as a standard for comparison, against which we have been rather strong.

Senator Meighen: I wish to turn to your role as a media star, Mr. Governor. Not all Canadians appear to think that you should be on the rubber-chicken circuit. One national columnist panned the performance, but I for one think you should be speaking out and I applaud you for doing that. I notice that you are not the only one who does so. Mr. Greenspan is well known in the United States for speaking out, where he routinely makes pronouncements on monetary policy.

I understand that Mr. Greenspan's mandate is similar to yours. Obviously he has additional supervisory responsibilities that we give to OSFI in this country. However, you and he fill somewhat the same role. I wish to remind you of one statement by Mr. Greenspan that I think received wide publicity, because I want to know whether you agree with him. In 1977, when testifying before the U.S. Senate Banking Committee, he said that the major impact of capital gains tax is to impede entrepreneurial activity and capital formation. While all taxes impede economic growth to some extent, the capital gains tax is at the top of the scale. He went on to say that in his view, the appropriate capital gains tax rate is zero.

I should tell you, sir, that this committee has held hearings recently on the matter of capital gains tax, and I believe I can say without fear of contradiction that the overwhelming evidence was that Canada would benefit from a significant reduction in capital gains taxes. Indeed, the government has moved in that direction in its recent budget.

Senator Oliver: Not sufficiently.

Senator Meighen: That is a matter of opinion, and I would not want to involve the governor in matters of political opinion.

Do you agree with our witnesses, sir, and with me and Mr. Greenspan, that a significant capital gains reduction is an excellent way to promote economic activity in this country, possibly without feeding the fires of inflation?

Mr. Thiessen: Senator, I expect you will not be surprised, from my past appearances, that I always find it rather difficult to get involved in some of those issues that contain an element of political choice. It is very difficult for the central bank governor to get too closely involved in things like that.

Si vous considérez les trois éléments importants au sujet d'une devise, la demande par rapport à la capacité, la productivité et l'inflation, tous vous mènent à attendre un dollar américain extrêmement fort. C'est exactement ce que nous avons connu.

Le dollar canadien a quelque peu regagné du terrain sur ce dollar américain très fort, mais tant que l'économie américaine continuera à se développer, il sera difficile pour toute autre devise de gagner du terrain. C'est pourquoi je recommande souvent que l'on choisisse l'eurodollar comme critère de comparaison car notre devise se comporte assez bien face à lui.

Le sénateur Meighen: J'aimerais passer à votre rôle de star médiatique, monsieur le gouverneur. Il semble que certains Canadiens ne pensent pas que vous devriez faire continuellement des discours. Un journaliste national notamment mais, pour ma part, je pense qu'il est bon que vous preniez la parole et je ne peux que vous en féliciter. Je remarque d'ailleurs que vous n'êtes pas le seul à le faire. M. Greenspan aux États-Unis ne s'en prive pas non plus et fait continuellement des déclarations concernant la politique monétaire.

Si je ne m'abuse, son mandat est similaire au vôtre. Il a évidemment certaines responsabilités de supervision supplémentaires que nous confions pour notre part au BSIF. Toutefois, vous et lui avez un rôle assez similaire. J'aimerais vous rappeler une des déclarations qu'il a faites et qui semble avoir été largement commentée, et vous demander si vous êtes d'accord avec lui. En 1977, alors qu'il témoignait devant le comité sénatorial des banques des États-Unis, il a déclaré que l'effet principal de l'impôt sur les gains en capital était de limiter l'entrepreneuriat et la formation de capitaux. Sachant que tous les impôts freinent la croissance économique dans une certaine mesure, l'impôt sur les gains en capital arriverait en tête de liste. Il a même dit qu'à son avis le taux d'imposition approprié pour les gains en capital était zéro.

Je vous signale que notre comité a récemment tenu des audiences sur cette question, et je crois pouvoir dire sans crainte de me faire contredire que de façon quasiment unanime, on nous a déclaré que le Canada bénéficierait grandement d'une réduction importante des impôts sur les gains en capital. Le gouvernement a même fait un pas dans ce sens dans son dernier budget.

Le sénateur Oliver: Pas suffisamment.

Le sénateur Meighen: C'est une question d'opinion et je ne veux pas entraîner le gouverneur dans des questions d'opinion politique.

Convenez-vous avec nos témoins, monsieur, et avec moi et M. Greenspan, qu'une réduction sensible de l'impôt sur les gains en capital serait une excellente façon de promouvoir l'activité économique de notre pays, sans forcément entraîner d'inflation?

M. Thiessen: Sénateur, je suppose que vous ne serez pas surpris, m'ayant déjà entendu à ce sujet, que je vous dise qu'il me semble assez difficile d'entrer dans ce genre de débat qui renferme un élément de choix politique. Il est très délicat pour le gouverneur de la banque centrale de s'intéresser de trop près à ce genre de chose.

I am not sure what Mr. Greenspan would say today, but in 1977 he was not the chairman of the Federal Reserve Bank.

Senator Meighen: Did I say 1977? I apologize, it was 1997.

Senator Angus: You are not off the hook, although it was a good try.

Mr. Thiessen: I thought I had a neat way out.

The Chairman: It is called "entrapment."

Mr. Thiessen: You are not supposed to change the date mid-question.

Senator Meighen: This is recent news, governor.

Mr. Thiessen: I really find it awkward, senator, to get involved in these questions. I would certainly say that issues of incentive are very important. I do not pretend to be an expert on all those incentives, as my responsibility really is monetary policy. It is the macro economy. Thus, I cannot pass myself off as an expert on these things. I would simply say I do believe that issues of taxes and tax incentives are important and must be looked at carefully.

Senator Meighen: Mr. Greenspan can do it, and I know you can. I look forward to your ongoing pronouncements.

Senator Fitzpatrick: Welcome, Mr. Governor. You have been here before, but this is my first appearance at the banking committee so I hope my question is not too political for you. It is a very broad question.

I have a real concern about our level of national debt of more than \$550 billion, which I believe is about 60 per cent of our GDP and costs more than \$40 billion per year in interest. That may be all right during a period of strong economic growth and no deficit. However, if the economy continues to grow, unemployment declines. If we pursue a policy of increased expenditures that add to economic growth, and we face the threat of inflation — and I heard what you said about that — I believe that these issues may lead to increased interest rates. That then increases the cost of servicing the debt, complicates the working of monetary policy, and will perhaps lead to a downturn that causes government revenues to decline, and so on.

In your opinion, are we at an acceptable level of debt, given the current situation and economic forecasts, or should we be paying it down more aggressively to avoid returning to the economic straitjacket that we endured just a few years ago?

Mr. Thiessen: I must admit, senator, that I feel a little more comfortable talking about debt as opposed to taxes. Debt really does have financial implications, and it has implications for monetary policy. In the early 1990s, even as our inflation rate fell from 1991 to 1992, we did not get the full benefit of that because there was a sense, both domestically and internationally, that the Canadian fiscal situation was not under firm control and that debt levels were rising. There was no sense that they would level out at that stage. It was only after federal and provincial budgets of

Je ne sais pas trop ce que dirait M. Greenspan aujourd'hui, mais en 1977 il n'était pas président de la Federal Reserve Bank.

Le sénateur Meighen: Ai-je dit 1977? Je voulais dire 1997.

Le sénateur Angus: Vous n'êtes pas pour autant sorti de l'auberge.

M. Thiessen: Je pensais que c'était une bonne façon de m'en sortir.

Le président: C'est ce que l'on appelle un piège.

M. Thiessen: Vous n'êtes pas censé changer de date au milieu de la question.

Le sénateur Meighen: C'est récent, monsieur le gouverneur.

M. Thiessen: Je trouve vraiment difficile, sénateur, de parler de ces questions. Je puis certainement dire que toute incitation est importante. Je ne suis pas un expert en matière d'incitation car ma responsabilité se limite en fait à la politique monétaire. Il s'agit de macroéconomie. Aussi, je ne puis faire office d'expert pour les autres questions. Je peux simplement dire que je crois que les questions d'impôt et d'incitatifs fiscaux sont importantes et doivent être examinées attentivement.

Le sénateur Meighen: M. Greenspan le peut et je sais que vous le pouvez aussi. J'attendrai vos déclarations régulières.

Le sénateur Fitzpatrick: Bienvenue, monsieur le gouverneur. Pour vous ce n'est pas une première mais, pour moi, c'est la première fois que je suis au comité des banques et j'espère que ma question ne vous semblera pas trop politique. Elle est très générale.

Je m'inquiète beaucoup du niveau de notre dette nationale qui s'élève à plus de 550 milliards de dollars, ce qui représente je crois environ 60 p. 100 de notre PNB et nous coûte plus de 40 milliards de dollars par an d'intérêt. Ce n'est peut-être pas grave en période de forte croissance économique et de déficit zéro. Toutefois, si l'économie continue à se développer, le chômage va diminuer. Si nous poursuivons une politique de dépenses accrues qui ajoute à la croissance économique et que nous devons faire face à la menace de l'inflation — je crois que cela pourrait mener à une majoration des taux d'intérêt. Cela accroîtrait le coût du service de la dette, compliquerait la politique monétaire et mènerait peut-être à un ralentissement qui ferait diminuer les recettes gouvernementales, et cetera.

À votre avis, notre niveau d'endettement est-il acceptable étant donné la situation actuelle et les prévisions économiques ou devrions-nous rembourser la dette publique plus rapidement afin d'éviter de nous retrouver dans des difficultés économiques semblables à celles que nous connaissons il y a seulement quelques années?

M. Thiessen: Je dois admettre, sénateur, que je préfère parler de dettes que de taxes. La dette a vraiment des implications financières et des implications directes sur la politique monétaire. Au début des années 90, même si notre taux d'inflation commençait à diminuer, nous ne pouvions en profiter pleinement parce qu'on avait l'impression, sur la scène nationale et internationale, que la situation financière du Canada n'était pas bien contrôlée et que les niveaux d'endettement augmentaient. On n'avait pas l'impression que cela allait s'arrêter. Ce n'est qu'après

1995, and the debt-to-GDP ratio in Canada went onto a downward track, that we started to get the full benefits of the decline in inflation. I certainly believe that debt levels are very important.

It is difficult, I must tell you, to provide a simple economic rationale for any particular level of debt-to-GDP ratio. However, it seems to me that it is terribly important for us not to have debt levels so high that when the next international crisis comes along — and there are bound to be more — we are not singled out as a particularly vulnerable country where debt levels are high and investors become nervous and may wish to get out of assets denominated in our currency. I would certainly encourage a continued downward movement in debt levels.

I must say that as one looks into the future and sees the baby boomer generation getting older, one sees another strong argument for having low rather than high debt levels.

Senator Oliver: The question that was just asked by my learned colleague was precisely the one that I was about to ask. However, I have a little nuance that he did not ask in his question, and perhaps I could put that to you. The debt now is around \$557 billion. If we continue to pay it down at the rate of the surplus this year, another \$3 billion, it will take us 192 years to pay it off. Is that fast enough for you?

Mr. Thiessen: Senator, I am not sure that I would advocate paying off the debt unless you believe that there are no long-term assets owned by the federal government that will yield benefits to Canadians over the years. I think you can argue that the counterpart of those long-lived assets should be some debt. However, I would certainly support a lower debt level than we have right now.

Mr. Malcolm Knight, Senior Deputy Governor, Bank of Canada: Senator, it is important to look at the level of the debt not only in absolute terms, but relative to the size of the economy. As the economy grows, the ratio of the debt to GDP declines.

Having said that, it is true that Canada's debt-to-GDP ratio is higher than some of the other G-7 countries. Where there is a risk of interest rates rising, we would feel a little more comfortable if the debt levels were lower.

Senator Oliver: If it is costing \$42 billion a year now to service the debt, and if you were forced to raise the interest rate by 2 or 3 percentage points, would we have the capacity to really withstand the increase in the cost of servicing that debt?

There is another kind of debt that I wanted to ask about, and that is consumer debt. Recent years have seen a sharp increase in household debt. It now totals nearly \$600 billion, up \$40 billion in the last year alone, and has increased by \$200 billion since 1993. Indeed, a significant landmark was passed last summer. If you add up all the money that we owe through mortgages, credit cards, students loans, car loans, et cetera, Canadians individually are now deeper in debt than the government. Are you at all concerned, governor, at the current level of household debt, for example? Are you concerned that with such high levels of

les budgets fédéral et provinciaux de 1995, où le rapport dette-PIB a commencé à diminuer au Canada, que nous avons pu pleinement bénéficier du déclin de l'inflation. Je suis en effet convaincu que les niveaux d'endettement sont très importants.

J'avoue qu'il est difficile de donner une justification économique simple pour un rapport dette-PIB particulier. Toutefois, il me semble qu'il est extrêmement important pour nous de ne pas avoir des niveaux d'endettement qui nous rendent plus vulnérables que d'autres lorsque frappera la prochaine crise internationale — et nous savons que nous n'en sommes jamais à l'abri — car les investisseurs risqueraient de prendre peur et de fuir notre devise. Je serais donc certainement favorable à l'idée de poursuivre la réduction de notre dette.

D'autre part, si l'on considère l'avenir et le vieillissement de la génération d'après-guerre, on a un autre bon argument pour préconiser un taux d'endettement faible plutôt qu'élevé.

Le sénateur Oliver: Mon savant collègue a posé exactement la question que j'allais poser. J'y apporterai toutefois une nuance supplémentaire. À l'heure actuelle, la dette est d'environ 557 milliards de dollars. Si nous continuons à la rembourser au même rythme que cette année, c'est-à-dire avec des paiements de l'ordre de 3 milliards de dollars, il nous faudra 192 ans pour nous en acquitter. Est-ce assez rapide à votre avis?

M. Thiessen: Sénateur, je ne suis pas certain qu'il faille rembourser entièrement la dette, à moins que vous estimiez que le gouvernement fédéral ne possède pas d'actifs à long terme qui rapporteront des dividendes aux Canadiens au fil des ans. On pourrait dire qu'il est normal qu'il y ait un certain endettement en contrepartie de ces actifs de longue durée. Je serais toutefois d'accord pour que le niveau de la dette soit inférieur à ce qu'il est maintenant.

M. Malcolm Knight, premier sous-gouverneur, Banque du Canada: Sénateur, il ne faut pas voir le montant de la dette uniquement dans l'absolu, il faut aussi considérer la taille de l'économie. Au fur et à mesure que l'économie croît, le ratio de la dette par rapport au PIB diminue.

Cela dit, il est vrai qu'au Canada, le ratio dette-PIB est plus élevé que dans certains des autres pays du G-7. S'il y a un risque d'augmentation des taux d'intérêt, nous préférerions que le niveau de la dette soit moins élevé.

Le sénateur Oliver: Le service de la dette coûte actuellement 42 milliards de dollars par année. Si l'on devait augmenter le taux d'intérêt de 2 à 3 p. 100, serions-nous en mesure de supporter l'augmentation du coût du service de la dette?

Il y a aussi un autre type d'endettement dont je voudrais parler, et c'est celui des consommateurs. Au cours des dernières années, l'endettement des ménages a beaucoup augmenté. Cet endettement atteint maintenant au total près de 600 milliards de dollars, ce qui représente une augmentation de 40 milliards de dollars par rapport à l'an dernier et de 200 milliards de dollars par rapport à 1993. En fait, on a passé un seuil critique l'été dernier. Si on additionne tout ce qui est dû en hypothèques, en cartes de crédit, en prêts étudiants, en prêts automobiles, etc., on constate que les Canadiens sont actuellement plus endettés que le

personal debt, the consequences of interest rate hikes could be more deadly than in the past?

Mr. Thiessen: I must say that that is a very difficult question to answer. Debt levels have been going up gradually throughout the post-war period. It is difficult to get a real sense of what levels of debt would really be beyond the capacity of the household sector to manage, but we have done a number of studies. We compared debt levels to income and to the net worth of the household sector. I must say that when you compare debt levels to net worth, they do not look very bad at all. In fact, if you compare assets and liabilities, the net worth of the household sector seems to be continuing to expand. In other words, people's assets are rising more rapidly than their debts and that gives me a great deal of comfort.

I derive a lot of comfort, senator, from the low level of our interest rates. That is because our inflation rate is low. There may be occasions when interest rates must rise, but they will never rise to the levels of the 1970s and 1980s as long as we keep our inflation rate low. The interest rates that people suffered, say in 1980-81 when mortgage rates went up to 25 per cent, will not happen again as long as the bank is successful in keeping inflation low, and we are absolutely committed to doing so.

Senator Oliver: We know that, Mr. Governor, from your past experiences.

Senator Grafstein: I am delighted to be back in this committee. I am not a member, but I have been invited from time to time to attend and, specifically, exchange some thoughts with you.

I want to remind you, Mr. Governor, that Senator Bolduc and I raised the question of the Euro several years ago and the Senate's prediction was that the Euro would be weaker than the American and the Canadian currency. That prophecy by a Senate committee has now been fulfilled, to the benefit of the European trading community. I thought I would remind you of that because we had a very interesting exchange at that time. You might want to comment on that, although that is not my question.

My question is twofold. It relates to the new economy and the confusion of some of us who are more comfortable with the old economy. There seems to be a problem of almost a division between allocation of economics in the new economy versus the old economy. Has the new economy changed the bank's conduct of monetary policy, having in mind specifically what Mr. Greenspan has said on this question? Are you surprised by the ability of the Canadian economy to maintain a low rate of inflation and high rates of capital utilization? In other words, is there a risk that monetary policy is responding more to the old economy than the new economy?

gouvernement. Le niveau actuel d'endettement des ménages vous inquiète-t-il, monsieur le gouverneur? Vous inquiétez-vous de ce que l'endettement personnel soit aussi élevé, de ce que les conséquences d'une augmentation du taux d'intérêt risquent d'être plus mortelles encore que par le passé?

M. Thiessen: Il m'est bien difficile de répondre à cette question. Les niveaux d'endettement ont augmenté progressivement depuis la fin de la guerre. Il est difficile de savoir quels degrés d'endettement dépasseraient la capacité des ménages, mais nous avons fait un certain nombre d'études à ce sujet. Nous avons comparé les degrés d'endettement aux revenus et à la valeur nette des ménages. Si l'on compare le degré d'endettement à la valeur nette, on se rend compte que ce n'est pas mauvais du tout. Enfin, si l'on compare l'actif et le passif, la valeur nette des ménages semble continuer à augmenter. Autrement dit, l'avoir des gens augmente plus rapidement que leur endettement, et cela me rassure grandement.

Je suis très heureux, sénateur, de nos faibles taux d'intérêt actuels. Cela est dû au fait que notre taux d'inflation est faible également. Il arrive à l'occasion que les taux d'intérêt doivent augmenter, mais ils n'atteindront plus jamais les niveaux des années 70 et 80, tant que nous conserverons de faibles taux d'inflation. Nous n'aurons plus les taux d'intérêt qui ont tant affligé les gens dans les années 80 et 81, à l'époque où les taux hypothécaires avaient atteint les 25 p. 100, tant que la banque réussira à contenir l'inflation. Nous y sommes absolument déterminés.

Le sénateur Oliver: Nous le savons, monsieur le gouverneur, par vos expériences antérieures.

Le sénateur Grafstein: Je suis ravi de siéger de nouveau à ce comité. Je n'en suis pas membre, mais je suis invité occasionnellement à assister aux réunions et, dans ce cas-ci, à échanger quelques idées avec vous.

Je tiens à vous rappeler, monsieur le gouverneur, que le sénateur Bolduc et moi avons soulevé la question de l'euro il y a quelques années. Le Sénat avait prédit que l'euro serait plus faible que les devises américaines et canadiennes. La prophétie du comité du Sénat s'est maintenant réalisée, pour le plus grand profit du commerce européen. Je tenais à vous le rappeler parce que nous avons eu une discussion très intéressante à cette époque. Ce n'est pas la question que j'avais à vous poser, mais vous pouvez me dire ce que vous en pensez.

Ma question est en deux volets. Elle porte sur la nouvelle économie et sur la confusion que ressentent ceux d'entre nous qui se sentent plus à l'aise dans l'ancienne économie. Il semble qu'il y ait presque un problème de division entre la répartition des éléments de l'économie, entre la nouvelle économie et l'ancienne. La nouvelle économie a-t-elle modifié l'orientation de la politique monétaire de la banque, compte tenu spécialement de ce qu'a dit M. Greenspan à ce sujet? Êtes-vous étonné par la capacité de l'économie canadienne de conserver un faible taux d'inflation et des taux élevés d'utilisation des capitaux? Autrement dit, y a-t-il un risque que la politique monétaire corresponde davantage à l'ancienne économique qu'à la nouvelle?

Mr. Thiessen: Of course my answer is no, it is not responding inappropriately.

No doubt there are some interesting things happening out there. There is no question, as I mentioned in my opening statement, that levels of investment in machinery, equipment and technology in Canada have risen sharply as a percentage of our GDP, starting around 1996. If you look at it on a chart, it looks remarkably similar to what happened in the United States around 1992. While the level of investment is still lower in Canada than in the United States, it is similar to where the U.S. was at a similar point.

We certainly know that that level of investment in the United States ended up producing some remarkable productivity gains — not right away, but a little later on. They now, a few years later, appear to be getting the benefit of those investments. That certainly leads me to believe that something rather special is happening.

However, I must tell you, senator, that currently, while our productivity and performance appear to have improved through 1999, they are not so strong as to suggest that there is something quite evidently new happening.

All of this is still forward looking; but it is something that my colleagues and I are monitoring very carefully, because there is no doubt that we want to ensure that this economy gets a chance to take full advantage of those potential productivity gains. This is an area where our inflation targets really do work rather well for us. If the inflation rate is lower than we expect, in the bottom part of our target range, then we are more inclined to accommodate a rapid expansion of our economy than we would be if the rate was high and pressing the top of our range. That inflation rate tells us something about what is happening out there.

You are right. We are seeing better inflation numbers than we had expected and that is an interesting sign. We are following this as closely as we possibly can. We are following every indicator we can lay our hands on to be sure we get a good fix on what is happening. I think the real gains are still to be made in the future.

Senator Grafstein: My supplemental question is related to the deployment of capital in the new economies in order to create greater efficiencies. Without naming names, we have read recently in newspapers about organizations with large accumulations of capital, such as pension funds, that may or may not be making appropriate decisions based on economics. I am concerned that perhaps there is too much power now in the hands of some of these funds. I wonder whether or not you would like to comment on that? I will understand if you choose not to.

Mr. Thiessen: I find it difficult to comment on that, senator. There is no question that there are large accumulations of funds now that are not as important as they used to be. I must say, however, I do not see it as a problem so far. Whether it will be in the future is a good question, but I really do not have a view to express on that, senator.

M. Thiessen: Je vous répondrai bien sûr par la négative, la politique est adéquate.

Il ne fait aucun doute que des choses intéressantes se produisent. Comme je l'ai dit dans ma déclaration préliminaire, les investissements dans la machinerie, l'équipement ou la technologie ont augmenté énormément au Canada en proportion de notre PIB, et cela depuis 1996. Illustrée en tableau, on constate que la situation est remarquablement similaire à ce qui s'est produit aux États-Unis en 1992. Même si les investissements sont encore plus faibles au Canada qu'aux États-Unis, ils sont semblables à ce qu'ils étaient aux États-Unis à un moment semblable.

Nous savons que les investissements aux États-Unis ont produit des gains de productivité remarquables — pas immédiatement, mais un peu plus tard. Quelques années plus tard, les États-Unis semblent maintenant tirer les fruits de ces investissements. Cela m'amène à croire qu'il se produit quelque chose d'assez particulier.

Je dois toutefois vous dire, sénateurs, que même si notre productivité et notre rendement semblent s'être améliorés durant toute l'année 1999, ils ne sont pas encore suffisamment solides pour laisser entrevoir de nouveaux développements.

Il s'agit encore de prévisions; mes collègues et moi surveillons cela de très près, car il ne fait aucun doute que nous voulons veiller à ce que notre économie puisse tirer tous les avantages possibles de ces gains de productivité éventuels. C'est l'un des domaines où nos objectifs en matière d'inflation nous sont très favorables. Si le taux d'inflation est moins élevé que prévu, dans le bas de l'échelle que nous visons, nous sommes davantage prêts à laisser l'économie connaître une expansion rapide que ne serait le cas si le taux était élevé, c'est-à-dire au haut de notre échelle. Le taux d'inflation nous indique qu'il se produit quelque chose.

Vous avez raison. Le taux d'inflation est inférieur à ce que nous nous attendions et c'est un indice intéressant. Nous suivons la question d'aussi près que possible. Nous suivons tous les indices que nous pouvons trouver afin de bien comprendre ce qui se produit. Mais les gains réels sont encore à venir.

Le sénateur Grafstein: Ma question supplémentaire porte sur l'affectation des capitaux dans la nouvelle économie pour créer des gains d'efficacité. Je ne veux nommer personne, mais nous avons pu lire récemment dans les journaux que des organismes dotés de capitaux importants, comme des fonds de pension, prennent des décisions plus ou moins appropriées en fonction de l'économie. Je m'inquiète de ce que ces fonds confèrent désormais de trop grands pouvoirs. Je ne sais pas ce que vous en pensez. Je comprendrai que vous ne veuillez pas faire d'observation à ce sujet.

M. Thiessen: Il est très difficile de commenter cela, sénateur. Il ne fait aucun doute qu'il y a actuellement des accumulations de trésorerie importantes, mais elles ne sont pas aussi importantes que par le passé. Je dois dire, cependant, que cela ne pose pas encore de problème. Y en aura-t-il à l'avenir? C'est une bonne question, mais je n'ai pas vraiment d'opinion à ce sujet, sénateur.

Senator Angus: Good morning, Mr. Governor, and welcome. It is particularly timely that you folks are here today in light of all that is going on. I was interested to see that your opening remarks addressed my favourite subjects head on, so I do not need to deal with them, namely, the fundamentals of the Canadian economy continue to be very good, according to you. Obviously, you are not in favour of pegging our dollar to the U.S. dollar, although I believe there are some views to the contrary.

I will go therefore to a more contemporary state of affairs. I think one would be remiss today if one did not ask you something about the market activity that has been going on in the last few days. I should like to ask you, do you anticipate any significant economic consequences, either good or bad, from the frenzied market fluctuations of the past few days?

I notice Senator Grafstein used the phrase "new economy", which seems to be bandied around a lot. Yet I have read some fairly interesting comments recently from learned economists asking, "What is meant by the new economy? There is only one economy." Inasmuch as this market activity and these wild fluctuations seem to be related to Internet stocks and things that are categorized as new economy, perhaps you could answer in that context.

Mr. Thiessen: The notion that somehow there was an old economy and now there is a new economy, and what is old is bad and what is new is good, does not really make much sense. However, there is no doubt that there is a major technological change going on in the world and certainly in Canada. It appears to be very significant indeed. There are many companies, new and old, who are in the midst of taking advantage of this changed technology. However, because it is a rapidly changing situation, it is very difficult to predict the future stream of earnings that these companies will generate — either old ones taking advantage of new technology, or new ones. That will lead, by definition, to fluctuations on the stock exchange, because every new piece of news may tell you something about that future stream of earnings that you are discounting to get a value of that stock. Therefore, I am not at all surprised to see fluctuations. From that point of view, a correction of the sort that we have seen is sometimes a very good thing. It causes people to reassess that future stream of earnings and ask themselves one more time: "What is the present value of that and what am I prepared to pay for it?" That is a really good thing to do.

Does this all have economic implications? It certainly does if we are to end up with a rapid rate of productivity growth of the sort that the Americans have seen. That will be important indeed. It will lead to rising standards of income, something that we have not had a great deal of in the recent past.

At times, there are some hints that remind me a little of the 1950s, where we really did have a huge technological change, as people in Canada, and indeed around the world, made peacetime use of the technology that had been developed during the Second World War. We ended up with some very rapid productivity gains during that period.

Le sénateur Angus: Bonjour, monsieur le gouverneur, et bienvenue. Votre comparaison tombe fort à propos compte tenu des événements. J'ai été intéressé de voir que dans vos remarques, vous avez traité d'emblée de mes sujets préférés. Je n'aurai donc pas à en discuter puisque, comme vous l'avez dit, les éléments fondamentaux de l'économie canadienne continuent de très bien se porter d'après vous. Vous n'êtes pas en faveur de l'alignement de notre dollar sur le dollar américain, même si certains ne sont pas de votre avis.

Je vais donc passer à un sujet plus contemporain. Je manquerais à mon devoir si je ne vous posais pas de questions au sujet de l'activité des marchés au cours des derniers jours. Prévoyez-vous que les fluctuations frénétiques du marché, au cours des derniers jours, auront des effets importants, bons ou mauvais, sur l'économie?

J'ai remarqué que le sénateur Grafstein a parlé de la «nouvelle économie», et c'est une expression qu'on entend beaucoup de nos jours. J'ai entendu récemment des commentaires intéressants d'un économiste éclairé qui demandait ce qu'on entend par la nouvelle économie. Il disait qu'il n'y a qu'une économie. Vous pouvez répondre à ma question dans le contexte de cette activité de marché et de ses fluctuations prononcées qui semblent liées aux valeurs mobilières transigées sur l'Internet et à tout ce qu'on appelle la nouvelle économie.

M. Thiessen: Ce n'est pas très logique de dire qu'il y avait une ancienne économie et qu'il y en a maintenant une nouvelle, que l'ancienne est mauvaise et que la nouvelle est meilleure. Il ne fait toutefois aucun doute qu'il y a de grands changements technologiques dans le monde et au Canada. Ces changements sont en effet très importants. De nombreuses sociétés, vieilles et nouvelles, sont en train de tirer parti de cette évolution technologique. Toutefois, puisque cette évolution est rapide, il est très difficile de prédire quels seront les gains futurs de ces sociétés — qu'il s'agisse des anciennes qui profitent de la technologie ou des sociétés nouvelles. Tout cela produira, par définition, des fluctuations sur le marché boursier, puisque tous les nouveaux éléments d'information montrant ces gains futurs influent sur la valeur des actions. Je ne suis donc pas du tout étonné de ces fluctuations. Sous cet angle, le redressement que nous avons constaté peut être très positif. Il amène les gens à réévaluer les gains futurs et à se demander une fois de plus quelle est la valeur actuelle des actions et combien ils sont prêts à payer. Cela est fort bien.

Tout cela a-t-il des conséquences pour l'économie? Oui, bien sûr, si cela nous amène une croissance rapide du taux de productivité, comme celle qu'on a connue aux États-Unis. Ce sera en effet très important. Cela entraînera une augmentation des revenus, et nous n'en avons pas vraiment eue au cours des dernières années.

Il y a parfois des indices qui me rappellent un peu les années 50, quand il y avait eu d'énormes changements technologiques et qu'au Canada, comme partout ailleurs au monde, les gens avaient utilisé en temps de paix des technologies élaborées durant la Deuxième guerre mondiale. Cela avait permis des gains de productivité très rapides.

The crucial thing from the monetary policy point of view is to be careful about assuming that these gains will actually happen. If we make a mistake and end up running a monetary policy that is too easy, in the anticipation that we will get these wonderful gains, but they do not materialize, then we could find ourselves back into an inflationary situation. Then we will see interest rates rise — not just the interest rates that we effect, but the whole spectrum. That will act as a major discouraging force on new investment and we do not want to be there. We must be very cautious in the way we approach all of that.

I must tell you, senator, there is something happening. Whether you want to call it a new economy or not, we are certainly in the process of major technological change. If we in Canada take full advantage of it, then we will see some productivity gains and increases in income, the like of which we have not had for awhile.

Senator Angus: It is interesting that you would answer in that fashion, sir, particularly your last phrase about Canada taking full advantage of this technological change. We have had discussions with you in the past about the “lag”, if you will, between Canada and our neighbour to the south in introducing and taking full advantage of the new economy and these measures. Indeed, we have heard evidence in this committee over the past year that Canada may be lagging by as much as 18 per cent or more behind the U.S. in terms of taking advantage of the Internet and commercially related aspects thereof.

Where, in your view, are we at the present time in this regard? Do you feel that we are improving in Canada? It raises the issue that you and I talked about last year, and you talked to my fellow senators about — whether or not Canada has a commodity-based currency. They seem to me to be interrelated, and I would like your views.

Mr. Thiessen: I must admit that I find it difficult to tell. There are no statistics to which you can turn that are all that helpful.

The statistics on access to the Internet certainly suggest that Canada is second only to the U.S. and well ahead of others, at least other large countries. I am not sure what you can make of that and whether it really gives you a good fix on the extent to which we are taking advantage of this new technology. It seems, and I put emphasis on the “seems”, senator, that the big gains are likely to be in terms of business-to-business relationships, at least at this stage. It is very difficult to get a picture of the extent to which it is happening in Canada and whether it is lagging significantly behind the United States. No doubt every one around the world is lagging behind the U.S., which is right out at the forefront here. I guess the question is whether we are lagging much more than we ought to be and that is hard to get a fix on.

Senator, I can mention the anecdotal information that I gather through talking to companies. They are all talking about what they are doing and how they will take advantage of changed technology.

Senator Angus: I find that a very helpful answer and I appreciate it.

Ce qui est essentiel, du point de vue de la politique monétaire, c'est d'être prudent dans la prévision de ces gains. Si nous commettons l'erreur d'appliquer une politique monétaire trop relâchée, en prévision de ces merveilleux gains à venir, et si ces gains ne se concrétisent pas, nous pourrions nous retrouver en pleine inflation. Dans ce cas, il y aurait une augmentation des taux d'intérêt — pas seulement des taux d'intérêt sur lesquels nous pouvons influencer, mais sur tous les taux. Cela découragerait fortement les nouveaux investissements, et c'est une situation que nous voulons éviter. Nous devons être très prudents dans notre approche.

Je dois vous dire, sénateur, que quelque chose s'en vient. Que l'on parle de nouvelle économie ou non, nous sommes au cœur d'une grande évolution technologique. Si les Canadiens en profitent pleinement, il y aura des gains de productivité et de revenus supérieurs à ce que nous avons eu depuis longtemps.

Le sénateur Angus: Je trouve votre réponse intéressante, monsieur, surtout quand vous parlez, pour le Canada, de profiter pleinement de cette évolution technologique. Nous avons déjà discuté avec vous de cet écart, si on veut l'appeler ainsi, entre le Canada et notre voisin du Sud pour ce qui est d'adopter et de profiter pleinement de la nouvelle économie et de cette évolution. En fait, au cours de la dernière année, notre comité a entendu des témoignages disant que le retard du Canada par rapport aux États-Unis pourrait atteindre les 18 p. 100 en ce qui a trait à l'Internet et au commerce électronique.

À votre avis, où en sommes-nous maintenant dans ce domaine? Croyez-vous que la situation s'améliore au Canada? Cela nous amène au sujet dont nous avons discuté vous et moi l'an dernier, et dont vous aviez également parlé à mes collègues sénateurs — c'est-à-dire le Canada a-t-il ou non une devise qui repose sur les produits de base. Il me semble y avoir un lien et j'aimerais savoir ce que vous en pensez.

M. Thiessen: Je dois avouer que c'est dur à dire. Il n'existe pas de statistiques très utiles dans ce domaine.

D'après les statistiques sur l'accès à l'Internet, il semble que les États-Unis soient les seuls à nous damer le pion et que nous soyons bien en avance sur les autres, du moins pour ce qui est des grands pays. Je ne suis pas certain de ce que cela signifie et si cela permet vraiment de savoir si nous profitons pleinement de cette nouvelle technologie. Il semble, et j'insiste sur le mot «semble», sénateur, que les plus grands gains se feront surtout dans les relations entre entreprises, du moins à cette étape-ci. Il est très difficile de savoir dans quelle mesure cela se produit au Canada et s'il y a un écart important par rapport aux États-Unis. Tous les autres pays du monde ont du retard par rapport aux États-Unis, puisqu'ils sont en tête de peloton. Ce qu'il faudrait savoir, c'est si ce retard est supérieur à ce qu'il devrait être, et cela est difficile de l'évaluer.

Sénateur, je puis vous répéter l'information anecdotique que je recueille lors de mes discussions avec les entreprises. Les entreprises parlent toutes de ce qu'elles font et du profit qu'elles tireront de la nouvelle technologie.

Le sénateur Angus: Je trouve votre réponse très utile et je vous en remercie.

Senator Furey: I have a very quick question, governor, a follow-up to Senator Angus's question. People have told us that we are so far behind the U.S. in e-commerce that we cannot catch up. I would like you to comment on that.

Perhaps you could also just make a general comment on how the Canadian venture capital market can be improved.

Mr. Thiessen: To say that we are so far behind that we will never catch up seems to me to be rather extreme. There is no question that every one is running behind the U.S., but I do not accept the notion that because you are behind you can never catch up. I do not think it is true.

These days, people do not know exactly what the future nature of all this will be. We are still in the midst of enormous change and a process where people are discovering new ways to take advantage of the Internet. What you might have thought was the future of e-commerce 12 months ago may not be so today. I think it is very difficult to make these sorts of statements.

On the venture capital area, I do not know that I have a solution for you, senator. One of the great strengths of the U.S. has been their flexibility in providing financing to start-up companies in the high-technology area. Much of that has to do with the so-called "angels" in Silicon Valley, people in the high-tech industry who have done rather well and then have been prepared to reinvest in the industry. We see that going on in Canada as well, but of course we do not have as many successful entrepreneurs.

Another thing that also seems to have happened in the U.S. is that some parts of the financial institution sector have gone into partnership with the angels, "feeding off" their inside information, so to speak. I do not know the extent to which that is happening in Canada, but I think there is something in that.

Certainly it is very important to look carefully at the financial system, because you do not create the kind of successful economic performance that the Americans have in a very complicated economy without a very well-functioning financial sector, albeit sometimes informal, like the angels. It must function well.

Senator Tkachuk: Welcome, Mr. Governor. The weakness of the Canadian dollar still bothers me, and I think many of us who live in importing regions of the country.

There has been a debate in academic circles in recent years about a North American currency. The argument is often made in Canada that we cannot do that because of sovereignty and symbolism. I would like you to set that aside for a moment and give me your views on what the effect would be of a North American currency on the average Canadian citizen. If we used the U.S. dollar here, how would it make life better or worse for the average citizen?

Mr. Thiessen: There is no doubt that once you eliminate currency differences, all cross-border transactions become slightly simpler. You do not have to worry about translating prices or your

Le sénateur Furey: J'ai une toute petite question, gouverneur, dans la même veine que celle du sénateur Angus. Certains nous ont dit que nous avons un tel retard dans le commerce électronique, par rapport aux États-Unis, que nous ne pourrions jamais le rattraper. J'aimerais savoir ce que vous en pensez.

Vous pourriez peut-être nous dire également en général comment on pourrait améliorer le marché canadien du capital-risque.

M. Thiessen: Il me semble exagéré de dire que notre retard est si grand que nous ne pourrions jamais le rattraper. Nous sommes tous derrière les États-Unis, c'est certain, mais je ne suis pas d'accord avec l'idée que nous ne puissions jamais les rattraper. Ce n'est pas vrai.

De nos jours, les gens savent exactement ce que cela signifiera pour l'avenir. Nous sommes encore au beau milieu d'une évolution énorme, et les gens découvrent de nouvelles façons de profiter de l'Internet. Les prévisions de l'an dernier sur l'avenir du commerce électronique ne valent peut-être plus aujourd'hui. Il est très difficile de faire de telles déclarations.

Pour ce qui est du capital-risque, je ne crois pas que je puisse vous proposer de solution, sénateur. L'une des grandes forces des États-Unis a été la souplesse du financement des entreprises qui se lançaient dans le domaine de la haute technologie. Cela est dû en grande partie aux «anges» de Silicon Valley, ces gens de l'industrie de la haute technologie qui ont gagné beaucoup d'argent et qui étaient prêts à réinvestir dans cette industrie. Cela se fait également au Canada mais, bien sûr, nous n'avons pas autant de créateurs d'entreprises prospères.

Autre chose qui semble aussi s'être produit aux États-Unis, c'est que certains éléments du secteur des institutions financières se sont associés aux anges en se nourrissant pour ainsi dire de renseignements d'initiés. Je ne sais pas dans quelle mesure c'est le cas au Canada, mais je dirais qu'il y a là quelque chose.

Il est très important d'examiner attentivement le système financier parce qu'on n'obtient pas le genre de rendement économique que connaissent les Américains dans une économie très complexe sans un secteur financier qui fonctionne très bien, même si c'est parfois un peu vague, comme les anges. Il doit bien fonctionner.

Le sénateur Tkachuk: Bienvenue, monsieur le gouverneur. La faiblesse du dollar canadien continue à m'inquiéter comme beaucoup d'entre nous qui vivons dans les régions importatrices du pays.

On a débattu ces dernières années de l'idée d'une devise nord-américaine. On dit souvent au Canada que nous ne pouvons envisager cela du fait de considérations de souveraineté et de symbolisme. J'aimerais que vous oubliiez cela un instant et que vous me donniez votre avis sur ce que pourrait représenter pour le simple citoyen canadien une devise nord-américaine. Si nous utilisions ici le dollar américain, en quoi cela améliorerait ou empirerait les choses pour le Canadien moyen?

M. Thiessen: Il ne fait aucun doute que lorsqu'on élimine les différences entre les devises, toutes les transactions transfrontalières deviennent légèrement plus simples. Il n'y a pas à

own means of payment from one currency to the other. It certainly reduces the costs of any cross-border transactions. That is, of course, the main attraction of a common currency.

On the other side of the coin, frequently in Canada the situations affecting us are somewhat different from those affecting the U.S. Even when we are both hit by the same event, it has a different effect on our economy than the U.S. economy.

I made reference in my opening statement to the Asian financial crisis and the effect it had on commodity prices. While primary commodities are a declining share of the Canadian economy, they still are a significant part of our exports. When commodity prices fall by 20 per cent, as they did for Canadian-produced primary commodities from mid-1997 to the end of 1998, that still has a severe negative effect on our economy. It has a particularly negative effect on those areas still highly dependent on the primary sector — Western Canada, B.C., Northern Ontario, and some parts of the Maritimes as well. When those prices fall, Canada is worse off.

It is also true that our export receipts decline because we are not receiving as much for the exports of our primary commodities. If we have a deficit in the balance of payments, it gets bigger. We have no choice but to adjust to that. We must adjust to this lower standard of living and to the fact that some of our exports are no longer as profitable as they once were.

As it did in 1997-98, our flexible currency falls to reflect this new reality. That then encourages a shift in our economy out of the primary commodity sector into the manufacturing and other sectors. In Canada, when we got hit with that shock, there was a shift in our economy toward increasing exports of manufactures and other goods, particularly to the U.S., which compensated for the other losses.

If you do not have that incentive to shift that the lower currency provides, then the adjustment process takes a lot longer. Wages and salaries in general must come down in Canada until we are more competitive and can export more of other goods abroad. That can be a very painful process. Typically, you only get declines in wages and salaries with a recession. With our flexible currency, we managed to avoid a recession in response to that shock. As I said in my opening statement, we found ourselves in 1999 with an economy that was really taking off quite nicely.

As long as we have a situation where these shocks that hit Canada are different from those in the U.S., or affect us differently, then I think there is great value in having a flexible currency.

Senator Tkachuk: I am not sure that you answered my question. The dollar difference between ourselves and the Americans really keeps capital in industries that are in bad shape. In other words, when commodity prices drop and the dollar drops, you still develop a level of exports to the United States that has economic advantages for Canada, rather than creating a shift in capital to new forms of the economy. Perhaps the short-term

traduire les prix ou les moyens de règlement d'une devise à l'autre. Cela réduit certainement le coût de toute transaction transfrontalière. C'est certainement là le principal attrait d'une devise commune.

Le revers de la médaille est que fréquemment au Canada, les situations qui nous touchent sont un peu différentes de celles qui touchent les États-Unis. Même lorsque nous sommes les uns et les autres frappés par le même événement, l'effet est différent sur notre économie et sur la leur.

Je fais allusion dans ma déclaration liminaire à la crise financière asiatique et à l'effet qu'elle avait eu sur le prix des marchandises. Même si les produits primaires prennent moins de place aujourd'hui dans l'économie canadienne, ils demeurent un élément important de nos exportations. Lorsque les prix chutent de 20 p. 100, comme ils l'ont fait pour les matières premières produites au Canada entre le milieu de 1997 et la fin de 1998, cela a un effet négatif sérieux sur notre économie, et en particulier sur les régions qui dépendent toujours fortement du secteur primaire comme l'ouest du Canada, la Colombie-Britannique, le nord de l'Ontario et certaines régions des Maritimes. Lorsque ces prix chutent, le Canada souffre.

Il est également vrai que nos recettes à l'exportation diminuent parce que nous ne recevons pas autant pour nos exportations de matières premières. Si nous avons un déficit de notre balance des paiements, il augmente. Nous n'avons pas le choix, nous devons nous adapter. Nous devons accepter un niveau de vie moindre et le fait que certaines de nos exportations ne seraient plus aussi profitables qu'elles ne l'étaient.

Comme en 1997-1998, notre devise flotte à la baisse pour refléter cette nouvelle réalité. Cela encourage notre économie à se réorienter vers les secteurs secondaires et autres. Au Canada, lorsque nous avons été frappés ainsi, notre économie a commencé à exporter davantage de produits transformés et d'autres marchandises, en particulier vers les États-Unis, afin de compenser ces autres pertes.

Si l'on n'a pas ce coup de pouce que donne une devise plus faible, l'ajustement prend plus longtemps. De façon générale, les salaires doivent diminuer au Canada si nous voulons être plus compétitifs et exporter davantage d'autres produits à l'étranger. Ce peut être un processus très pénible. En général, les salaires ne diminuent qu'en période de récession. Avec notre devise flottante, nous avons réussi à éviter une récession suite à ce choc. Comme je le disais dans ma déclaration liminaire, nous nous sommes trouvés en 1999 avec une économie qui se développait très bien.

Tant que nous avons une situation où ces chocs qui ont frappé le Canada sont différents de ceux que connaissent les États-Unis ou nous touchent différemment, je pense qu'il est très utile d'avoir une devise flottante.

Le sénateur Tkachuk: Je ne suis pas sûr que vous ayez répondu à ma question. La différence entre notre dollar et celui des Américains maintient en fait les capitaux dans des secteurs qui sont en difficulté. Autrement dit, lorsque les prix des marchandises chutent et que le dollar tombe, on continue à exporter vers les États-Unis à un niveau qui présente des avantages économiques pour le Canada plutôt que de pousser le

adjustment may be more painful, but I believe it would not be so for the long term.

I think that is why we are all a little confused about this. Everything is going so well, yet our dollar is at 68 cents. Perhaps we have a permanent subsidy here, and we are investing in the old economy while the world is moving on, and since our dollar is at this difference, we are falling further behind.

Mr. Thiessen: You need to imagine a case in which we have a fixed exchange rate through this period. We get hit with this shock, the prices of our exports go down, our current account deficit widens and there is great downward pressure on the Canadian dollar, but we are committed to its being fixed. This means that the bank must raise interest rates in order to keep the dollar at parity with the U.S. That puts you into a recession in this country, and I would suggest that that is not an easy situation for people to respond to either. With high interest rates and recessionary conditions, it takes some time before individual companies will say, "Right, we have to respond to this." In the end, the process is more difficult.

I do not accept that somehow, if we just had this fixed currency, we would manage to adjust quickly and get on with our lives more effectively. I do not see it happening that way.

Mr. Knight: Mr. Chairman, I wish to add one thing on Senator Tkachuk's point on the redistribution of capital. I think 1998 to 1999 is a good example of that, because we had a situation where commodity prices fell. It is true that the depreciation of the exchange rate cushioned earnings in the commodity exporting sector relative to what they would have been had the exchange rate stayed fixed. However, because the price of manufactured goods did not decline during that period, at the margin it did give a very considerable incentive to shift resources into manufacturing. Our manufactured exports increased quite significantly in 1999. That was part of the strength of the economy and that led to a redistribution of capital and investment toward those sectors.

[Translation]

Senator Poulin: Like Senator Meighen, I want to congratulate you for being so accessible to Canadians, despite criticism from certain journalists and a newspaper that will remain nameless. Canadians want to understand the impact of monetary policy on the dollar that they are working harder and harder to earn.

My question deals with the new economy. A few months ago, I tabled a report in the Senate entitled: "Wired to Win", which analyzes Canada's position in the new world of communications.

[English]

We heard from all the witnesses on the impact of these new communications and the falling of the geographical barriers and the adaptation required. I was about to ask you what your vision

capital vers de nouvelles formes d'économie. Peut-être que le réajustement à court terme serait pénible, mais je pense que ce serait mieux à long terme.

C'est probablement la raison pour laquelle nous sommes tous un peu perdus. Tout semble aller très bien, mais notre dollar est à 68 cents. Peut-être avons-nous là une subvention permanente et continuons-nous ainsi à investir dans la vieille économie alors que le monde avance. Avec cette différence dans notre dollar, nous continuons à prendre du retard.

M. Thiessen: Imaginez que nous ayons eu un taux de change fixe durant cette même période. Nous sommes frappés par ce choc, les prix de nos exportations chutent, nous avons un déficit plus important dans nos échanges et il y a une forte pression à la baisse sur le dollar canadien, mais celui-ci doit rester fixe. Cela signifie que la banque doit relever les taux d'intérêts pour maintenir la parité du dollar canadien avec le dollar américain. Cela provoque une récession au Canada, et je ne pense pas que ce soit très facile non plus pour la population. Avec des taux d'intérêts élevés et une récession, il faut un certain temps pour que les entreprises déclarent: «Parfait, il nous faut réagir.» Le processus est finalement plus pénible.

Je ne crois pas ce soit tout simplement parce que nous aurions une devise fixe, que nous réussirions à nous adapter plus rapidement et à faire face aux problèmes plus efficacement. Du moins, je ne vois pas comment cela se ferait.

M. Knight: Monsieur le président, je voudrais ajouter une chose à ce que disait le sénateur Tkachuk à propos de la redistribution des capitaux. Je crois que 1998 et 1999 nous donnent un bon exemple parce que c'est à ce moment que les prix des marchandises ont diminué. Il est vrai que la dépréciation du taux de change a amorti les gains à l'exportation par rapport à ce qu'ils auraient pu être si le taux de change était resté fixe. Toutefois, étant donné que le prix des produits transformés n'a pas décliné au cours de cette période, la poussée a transféré des ressources dans le secteur secondaire. Nos exportations de produits transformés ont beaucoup augmenté en 1999. Cela a considérablement aidé l'économie et a mené à une redistribution des capitaux et des investissements vers ces secteurs.

[Français]

Le sénateur Poulin: Je tiens à vous féliciter, tout comme l'a fait le sénateur Meighen, de l'accessibilité que vous démontrez aux Canadiens, en dépit des critiques de certains journalistes et d'un certain journal que nous ne nommerons pas. Les Canadiens veulent comprendre l'impact de la politique monétaire sur le dollar pour lequel ils travaillent de plus en plus fort.

Ma question touche la nouvelle économie. Il y a quelques mois, j'ai déposé au Sénat une étude intitulée «Au fil du progrès», qui analyse le positionnement du Canada dans le nouveau monde des communications.

[Traduction]

Tous les témoins nous ont parlé de l'incidence de ces nouvelles communications et de la chute des barrières géographiques, ainsi que de l'adaptation nécessaire. Je vais vous interroger sur votre

was of Canada's participation, but I felt you answered Senator Angus's question so well that I do not need to.

I should like to return to productivity and employment. I am thinking in terms of the young entrepreneurs, such as in Northern Ontario where I am from, who have the creativity and the motivation to start up new companies and offer goods or services to anywhere in the world. How is the monetary policy encouraging, helping, or sustaining this new way of doing business? These young people are well trained and really want to work from their own community, not necessarily move to a bigger city. How is our monetary policy helping us to be more international?

Mr. Thiessen: Monetary policy, of course, has very broad national effects. Where I do think it is helpful, senator, is in keeping interest rates low. As long as we keep our inflation rate low, we keep our interest rates low. That means that the cost of borrowing — but also the cost of issuing new equity — is lower than it otherwise would be. That is a terribly important facet of encouraging entrepreneurial activity. Very few entrepreneurs can finance all of their activity. They do need access to financing. If you are in a period of high inflation and high interest rates, you will find that most lenders — indeed most investors and most ordinary savers — get very nervous. You are so concerned about the value of your savings being undermined by future price rises, you are less willing to invest, and you are certainly not willing to take very many risks in those circumstances. Thus, you find very high interest rates and very high inflation rates. To that extent, monetary policy is indeed helpful. It is not absolutely by accident that what has gone on in the U.S. has gone on during a time of low inflation and low interest rates.

Senator Poulin: My colleagues, Senators Furey and Grafstein, alluded to the venture funds. How can you systematize the willingness of those involved in venture funds to go with these new companies within this new economy? We do not want you to become the guardian angel necessarily, but we do expect the right policies and right economic structure.

Mr. Thiessen: I do not know of anything specific that monetary policy can contribute in this area, frankly. To some extent, it is a matter of learning. For every successful start-up, you have another investor who is prepared to take risks in this area. That is what happened in the U.S. in Silicon Valley to some extent. It was not something that just suddenly burst onto the scene, it developed over time. Every success generated another investor willing to take some risks. I do not see any way around that, quite frankly.

Ms Sheryl Kennedy, Deputy Governor, Bank of Canada: I would like to comment on something that is getting somewhat removed from monetary policy, although not entirely. When you go into some of these communities across Canada, as you say, where you see some new technology start-ups, you see that many of the people involved have deep local roots. However, there has

vision de la participation du Canada, mais j'ai l'impression que vous avez tellement bien répondu à la question du sénateur Angus qu'il est inutile que je continue là-dessus.

Je reviendrai donc à la productivité et à l'emploi. Je pensais aux jeunes créateurs d'entreprises, comme dans le nord de l'Ontario d'où je viens, qui ont la créativité et la motivation nécessaires pour lancer de nouvelles entreprises et offrir des produits ou des services n'importe où dans le monde. En quoi la politique monétaire encourage-t-elle, aide-t-elle ou soutient-elle cette nouvelle façon de faire des affaires? Ces jeunes ont une bonne formation et veulent vraiment travailler dans leur région sans devoir nécessairement déménager dans une grande ville. En quoi notre politique monétaire nous aide-t-elle sur les marchés internationaux?

M. Thiessen: La politique monétaire a évidemment des effets nationaux très larges. Si elle aide, je crois que c'est en maintenant les taux d'intérêts à un niveau faible. Tant que le taux d'inflation reste faible, nous maintenons des taux d'intérêts faibles. Cela veut dire que le coût d'emprunt — mais également le coût d'émission de capitaux — est inférieur à ce qu'il serait autrement. C'est un élément extrêmement important pour encourager les entreprises. Très peu de gens d'affaires peuvent financer toutes leurs activités. Ils ont besoin de moyens de financement. En période de forte inflation et de taux d'intérêts élevés, la plupart des bailleurs de fonds — la plupart des investisseurs et des épargnants ordinaires — prennent peur. On s'inquiète tellement de la valeur de son épargne qu'on est moins prêt à investir et qu'on n'est certainement pas prêt à prendre tellement de risques. Ainsi aboutit-on à des taux d'intérêts très élevés et à des taux d'inflation également très élevés. La politique monétaire est donc très importante à cet égard. Ce n'est pas tout à fait par hasard que ce qui s'est passé aux États-Unis s'est passé en période de faible inflation et de taux d'intérêts très bas.

Le sénateur Poulin: Mes collègues, les sénateurs Furey et Grafstein, ont parlé des fonds de capital-risque. Comment pouvez-vous systématiser la volonté de ceux qui y investissent d'adopter ces nouvelles entreprises, dans la nouvelle économie? Nous ne voulons pas que vous soyez nécessairement un ange gardien, mais nous nous attendons à ce qu'il y ait de bonnes politiques et une bonne structure économique.

M. Thiessen: Je ne vois pas très bien quelle peut être précisément la contribution de la politique monétaire dans ce domaine. Dans une certaine mesure, c'est une question d'apprentissage. Pour chaque lancement d'entreprise réussi, un autre investisseur est prêt à prendre des risques dans ce secteur. C'est ce qui est arrivé à Silicon Valley, aux États-Unis, dans une certaine mesure. Les choses ne sont pas arrivées du jour au lendemain, elles ont évolué avec le temps. Chaque réussite encourageait d'autres investisseurs à prendre des risques. Je ne vois pas très bien comment faire autrement, bien franchement.

Mme Sheryl Kennedy, sous-gouverneure, Banque du Canada: J'aimerais formuler un commentaire sur quelque chose qui s'éloigne un peu, mais pas complètement, de la politique monétaire. Quand on se rend dans ces collectivités canadiennes où, comme vous le dites, des entreprises du secteur des nouvelles technologies sont créées, on constate que beaucoup de gens qui y

been mobility in the economy. When we look at what has happened over the last while — and traditionally — in the U.S., there is a great deal of mobility in the economy there as well. It appears that venture capital can also be more mobile. People leave a firm here and go to work at a certain large firm there, and when they return to communities they also bring back their contacts and those sources of venture funds which, as the governor said, are ultimately the marrying of the more traditional sources with these individuals angels or entrepreneurial venture capital. Together with the low inflation and the low interest rates, it makes people willing to invest and you start getting those sort of “magnets” forming.

Senator Kelleher: Welcome once again. Mr. Governor, I noticed in your opening remarks you touched on a theme that you and I touched on last year when we discussed the gap in productivity.

One of the arguments of those in favour of a monetary union with the United States is that they feel that Canadians have been using devaluation of the Canadian dollar as a shield against the market. They argue that the low dollar is masking a low level of productivity, especially when compared with our major trading partner to the south. The Business Council on National Issues made that argument on Tuesday of this week.

Mr. Governor, do you believe that there is a relationship between a weak Canadian dollar and a lack of international competitiveness? Is there any evidence that some firms or sectors of the economy hide behind a low dollar to protect their domestic market share against imports or to gain market share in the United States?

Mr. Thiessen: I must say there is certainly a relationship between the value of the dollar and productivity. However, I think it goes in a different direction from the one you were describing, senator.

If our productivity is not growing as rapidly as it is in the U.S., that does cause the U.S. dollar to be stronger relative to the Canadian dollar. It is not the other way around. It is not the dollar that has productivity effects; it is productivity that has effects on the dollar.

I have a lot of difficulty with the argument that devaluation is a shield that is masking a low level of productivity. If it is happening, I must tell you that is a very sad commentary on our business community. I believe that our business community and its interaction with the global economy is sufficiently strong that there is competition in most markets. In a competitive environment, there is no way that you will say, “Well, the dollar is low. I am an exporter. I accept the international price, and now my price in Canadian dollars is a little bit higher because the Canadian dollar has gone down. That is giving me a little bit more profit, so I will not work as hard to increase productivity and will not work as hard to reduce my costs.”

My goodness, if you did that and I was on your board of directors, I would be down on you like a ton of bricks because I would be worried that your competitor next door is not doing that.

travaillent sont bien ancrés dans la collectivité locale. Il y a toutefois une bonne mobilité dans l'économie. Si on considère ce qui est arrivé tout dernièrement — et traditionnellement — aux États-Unis, il y a là aussi une grande mobilité dans ce secteur de l'économie. Il semblerait que le capital d'investissement soit lui aussi mobile. Les gens quittent une entreprise ici et vont travailler ailleurs, pour une grande entreprise, mais quand ils reviennent chez eux, ils ramènent avec eux leurs contacts et leurs sources de fonds d'investissement qui, comme le disait le gouverneur, constituent en fin de compte un amalgame des sources plus traditionnelles et de ses anges particuliers ou de ces sources d'investissement d'entreprises. Si on ajoute à cela une faible inflation et de faibles taux d'intérêt, les gens sont prêts à investir et on commence à voir l'émergence de pôles d'attraction.

Le sénateur Kelleher: Bienvenue encore une fois. Monsieur le gouverneur, je remarque dans votre exposé que vous parliez d'un thème dont nous nous étions entretenus l'an dernier, l'écart dans la productivité.

Les partisans de l'union monétaire avec les États-Unis prétendent notamment que les Canadiens se sont servis de la dévaluation du dollar canadien comme écran entre eux et le marché. Ils prétendent qu'un dollar faible camoufle la faible productivité, surtout en comparaison avec notre principal partenaire commercial, notre voisin du sud. C'est l'argument qu'a avancé le Conseil canadien des chefs d'entreprises mardi dernier.

Monsieur le gouverneur, croyez-vous qu'il y ait un lien entre la faiblesse du dollar canadien et notre manque de compétitivité au niveau international? Est-ce que des faits donnent à croire que des entreprises ou des secteurs de notre économie se cachent derrière un dollar faible pour protéger leur marché national contre des importations ou pour gruger des parts de marché aux États-Unis?

M. Thiessen: Je dois dire qu'il y a certainement un lien entre la valeur du dollar et la productivité. Je crois toutefois que les choses ne vont pas dans le sens que vous décrivez, monsieur le sénateur.

Si notre productivité n'augmente pas aussi rapidement que celle des États-Unis, la valeur du dollar américain s'en trouvera renforcée par rapport au dollar canadien. Il ne faut pas voir les choses dans l'autre sens. Ce n'est pas le dollar qui a un effet sur la productivité, c'est la productivité qui a un effet sur le dollar.

J'ai bien du mal à accepter l'argument selon lequel la dévaluation du dollar camoufle une faible productivité. Si c'est vrai, je dois dire que c'est bien malheureux pour notre milieu des affaires. Je crois que notre milieu des affaires et ses interactions avec l'économie mondiale sont suffisamment forts pour qu'il y ait de la concurrence sur la plupart des marchés. Dans un milieu concurrentiel, il est impossible de dire: «Eh bien, le dollar est faible. Je suis un exportateur. J'accepte le prix international et maintenant, le prix en dollar canadien est un peu plus élevé parce que notre devise s'est affaiblie. Cela me donne un peu plus de profits et je ne travaillerai pas trop fort pour augmenter la productivité, ni pour réduire mes coûts de production.»

Bon sang, si vous faisiez cela et si je faisais partie de votre conseil d'administration, je vous tomberais dessus à bras raccourcis, craignant que la concurrence ne fasse pas de même. Si

If you are looking for productivity gains, as you should be in a competitive environment, and if you are looking to reduce costs, you will find yourself with a declining market share and your board of directors will be seriously unhappy with you. I do not think the business community works that way, and it certainly does not work that way in a globalized environment.

Business people will all say to you, "Boy, it is tough out there. The competition is ferocious." The incentive to look for those productivity gains and find them as fast as you can is certainly there, and I do not think that anyone can hide behind the dollar.

[Translation]

Senator Hervieux-Payette: Mr. Governor, I had promised to ask some tough questions, but that was a joke. At the start of the week, some events that could perhaps have been predicted unfolded. The impact of the American court decision in the Microsoft case rippled to the Canadian and American stock markets. In a single week, a 30-billion-dollar loss was registered. We know that most of our pension fund portfolios have stocks in Microsoft. There will be a final decision on whether the company has to be dismantled.

Some people even bought on margin, by borrowing to invest in a company. The return on the investment in a company that might be dismantled would not be very high for these investors. I am considering that from a global perspective. This is a mega-corporation that, although it is not the result of a merger between two large companies, is swallowing up all the small players. The trend is moving toward concentration in telecommunications, in pharmaceuticals, for example. This move towards greater concentration requires huge injections of capital that is not invested elsewhere and that does not improve corporate productivity. My concern — and I wonder if you share this concern — is reliving the scenario we witnessed in Japan. The situation is not identical. It seems that they abandoned traditional standards and that they were not cautious. What advice would you give parliamentarians in light of this tendency to create mega-corporations in vital sectors such as high tech, telecommunications, and pharmaceuticals, where Canada is investing heavily in this new economy? Will the June decision on Microsoft have an impact, or a harmful ripple effect on our economy, and will it lead to higher interest rates and more trouble for the Canadian and North American economies?

Mr. Thiessen: It is hard to say whether or not mergers are effective, if they will create productivity gains or not. However, the cost of technological change is enormous. I fully understand why companies want to be quite large to be able to invest in new technology. Are these mergers necessary? I do not know. In the case of Microsoft, I think the American government will look very closely at whether or not dismantling this corporation is a good idea. I am not at all sure that it is. I think they will try to limit Microsoft's activity somewhat, or limit the corporation's

vous cherchez des gains de productivité, comme on est censé le faire dans un milieu concurrentiel, si vous cherchez à réduire vos coûts, votre part du marché s'amenuisera et votre conseil d'administration sera très mécontent. Je ne pense pas que le milieu des affaires fonctionne ainsi et les choses ne se passent certainement pas ainsi avec la mondialisation.

Les gens d'affaires vont tous vous dire: «On nous fait la vie dure. La concurrence est féroce.» Les entreprises sont certainement incitées à trouver tous les gains de productivité possibles, le plus rapidement possible, et je doute que quiconque puisse se cacher derrière la faiblesse du dollar.

[Français]

Le sénateur Hervieux-Payette: Monsieur le gouverneur, j'avais promis d'être dure avec mes questions mais c'était une petite blague. Au début de la semaine, des événements se sont déroulés que l'on pouvait peut-être prévoir. Les effets de la décision des tribunaux américains dans l'affaire Microsoft se sont fait sentir à la bourse canadienne et américaine. On disait que dans une seule semaine, on avait enregistré une perte de 30 milliards de dollars. On sait que la plupart des portefeuilles de nos fonds de pension contiennent des actions de Microsoft. Il y aura bientôt un jugement final et nous saurons si la compagnie devra subir un démantèlement.

Certains individus ont aussi joué sur marge en empruntant pour investir dans une compagnie. Le retour sur l'investissement dans une compagnie qui risque d'être démantelée ne serait pas très important pour ces investisseurs. Je considère cela dans une perspective globale. On a une méga-entreprise qui, tout en n'étant pas le résultat d'une fusion entre deux grands, mangeait tous les petits. La tendance est à une concentration dans le domaine des télécommunications, dans le domaine pharmaceutique, par exemple. Ces mouvements de concentration demandent énormément de capitaux qui ne sont pas investis ailleurs et qui n'augmentent pas la productivité de ces entreprises. L'inquiétude que j'ai — et je me demande si vous partagez cette inquiétude — c'est de revoir le scénario que nous avons constaté au Japon. La situation n'est pas identique. Il semblait qu'on avait délaissé les normes traditionnelles et qu'on n'avait pas été prudents. Quel avis donneriez-vous à des parlementaires devant cette tendance à la création de méga-entreprises dans des secteurs vitaux aussi importants que la haute technologie, les télécommunications, le domaine pharmaceutique, où le Canada investit beaucoup dans cette économie nouvelle? La décision de juin qui affectera Microsoft aura-t-elle un impact, un effet d'entraînement dommageable pour nos économies et entraînera-t-elle des hausses des taux d'intérêt et des difficultés pour l'économie canadienne et nord-américaine?

M. Thiessen: Il est difficile de dire si les fusions sont efficaces ou non, si elles vont créer des gains de productivité ou non. Toutefois, les coûts des changements de technologie sont énormes. Je comprends bien pourquoi les compagnies désirent être assez importantes pour pouvoir investir dans les nouvelles technologies. Toutes les fusions sont-elles nécessaires? Je ne le sais pas. Dans le cas de Microsoft, je crois que le gouvernement américain va regarder de très près si le démantèlement de cette entreprise serait une bonne idée. Je n'en suis pas du tout certain. Je crois qu'ils

ability to create small monopolies. I think that dismantling the corporation would be very risky.

It is difficult to answer your question, because when you look at the situation throughout the world, there are mergers everywhere. It is very difficult for us to say if they are necessary or not. I am not sure.

Ms Kennedy: We have just talked about start-ups in high tech. There are two trends: on one hand, we have those in favour of concentration where you need economies of scale to make large investments, but on the other hand, we have to ensure there is innovation and develop new ideas, and realize that small corporations in these fields are also very important. Determining the strengths and weaknesses of these mergers is not the only difficulty. However, we have noted these two developments.

You also mentioned on margin stock market investments. Our statistics from the end of 1999 show that in Canada, Canadians put about 1 per cent of their personal disposable income in an equity portfolio. Institutions have some restrictions and they ensure that people who play on margin have a fairly diversified portfolio. That makes risk management easier. In Canada, it is about one third of one percent of disposable income, and it is 3.6 or 3.7 per cent in the United States for the same period.

[English]

The Chairman: What do you mean by a margin of 1 per cent?

Ms Kennedy: One per cent of personal disposable income that is invested in the stock market is on margin, and is 1.2 per cent of the total assets of individual Canadians' equity portfolios.

The Chairman: Including homes, et cetera?

Ms Kennedy: Of their equity portfolios, 1.2 per cent is on margin.

[Translation]

Senator Bolduc: You say in your brief that:

[English]

This uncertainty raises an important issue for monetary policy, especially since, by some measures, the Canadian economy is currently operating at or above full capacity.

[Translation]

I have some doubts about that statement. You seem to be taking for granted that the participation rate in the economy is a set rate, whereas since 1960 in the United States, the labour market participation rate has increased by 2 per cent each decade. That means it went from 58 per cent of workers to 68 per cent today. This phenomenon occurred in Canada as well, but the participation rate is not the same. If I remember correctly, I think we are at 66 per cent, or 2 per cent lower than in the United

States. They would like to constrain a little the activities of Microsoft, to limit the possibility for this enterprise to create small monopolies. I think that the dismantling of this enterprise would be a very big risk.

It is difficult to answer your question because when you look at the situation throughout the world, there are mergers everywhere. It is very difficult for us to say if they are necessary or not. I am not sure.

Mme Kennedy: Nous venons de parler des «start-up» dans le domaine de la haute technologie. Nous avons les deux tendances: d'une part, nous retrouvons des forces pour la concentration où on a besoin des économies d'échelle pour faire de grands investissements mais, d'autre part, nous devons assurer l'innovation et développer de nouvelles idées et se rendre compte que les petites entreprises dans ces domaines sont également très importantes. Ce n'est pas seulement difficile de déterminer quels seront les points forts et les problèmes de ces fusions. On constate cependant ces deux développements.

Vous avez aussi mentionné l'aspect de l'investissement à marge dans les bourses. Nous avons les statistiques de la fin de 1999, où l'on voit qu'au Canada, environ 1 p. 100 du revenu disponible personnel fait partie du portefeuille des équités des individus canadiens. Les institutions ont certaines restrictions et on s'assure que les gens qui jouent sur marge ont un portefeuille assez diversifié. Cela aide à gérer les risques. Au Canada, c'est peut-être un tiers du 1 p. 100 du revenu disponible, c'est 3,6 ou 3,7 aux États-Unis au cours de la même période.

[Traduction]

Le président: Que voulez-vous dire par une marge de 1 p. 100?

Mme Kennedy: Un pour cent du revenu disponible des particuliers investi en bourse est acheté sur marge, ce qui représente 1,2 p. 100 de tout l'actif des portefeuilles d'actions des Canadiens.

Le président: Y compris leurs maisons et tout le reste?

Mme Kennedy: Je parle de leurs portefeuilles de valeurs mobilières dont 1,2 p. 100 sont achetées sur marge.

[Français]

Le sénateur Bolduc: Vous avez dit dans votre texte que:

[Traduction]

Cette incertitude soulève d'importantes questions pour la politique monétaire, surtout quand on sait que d'après certains étalons, l'économie canadienne roule actuellement au maximum de sa capacité et même au-dessus.

[Français]

J'ai des doutes quant à cette affirmation. On semble prendre pour acquis que le taux de participation dans l'économie est fixe alors qu'aux États-Unis, depuis 1960, à chaque décennie, il y a eu une augmentation de 2 p. 100 du taux de participation au travail. Cela veut dire qu'ils sont passés de 58 p. 100 de travailleurs jusqu'à 68 p. 100 de nos jours. Au Canada, on a eu ce phénomène mais le taux de participation n'est pas le même. Si ma mémoire est bonne, je pense qu'on est à 66 p. 100, 2 p. 100 de moins

States. That is huge. That is why we do not have a problem with inflation. There is no imminent danger of inflation because of that.

Given this situation, you said that in 1999, there was rather marked productivity growth. In fact, we are following the Americans without having caught up to them. I would point out that this phenomenon has not gone unnoticed over the past year. It was different before. There is a big gap between us and them. If the exchange rate is 68 or 69 cents, that means it is more expensive to import machinery for new investments. Since it costs us more to import because the dollar is low, can we obtain a productivity rate that comes for the most part from these acquisitions, with the rest coming from a more skilled labour force?

Mr. Thiessen: Of course potential profits on an investment in high tech are very high. With low interest rates and even with a low exchange rate investors can still import the necessary equipment and machinery. I do not think that will preclude investment.

Senator Bolduc: If we do not have a problem with increasing our productivity on this side, that means it is a question of venture capital management. In the United States, we often see specialized banks for General Electric or Microsoft. The people managing this capital already have experience working in these companies. There is a kind of network that we do not have in Canada. Should we try to improve the situation on that side?

Mr. Thiessen: I think such a network does exist in Canada. Is it as developed as in the United States? Probably not, but it exists in Canada.

As for the participation rate, you are right. If we have a higher participation rate, we can have a higher economic growth rate. But we are unsure of the optimal potential growth rate.

Senator Bolduc: Optimal?

Mr. Thiessen: We do not know what it is. It must be examined closely, but it is not a good idea to put forth a hypothesis that it will increase.

Senator Bolduc: With the tax system in Canada, you admit that there is not much in the way of corporate or personal incentives to get people to work.

Mr. Thiessen: We must always look at incentives, yes.

[English]

The Chairman: I have one brief question. You probably will not answer, but I think we would be remiss in not asking: Does the Bank of Canada have any reaction to the fusillade of comments made by the BCNI?

Mr. Thiessen: Probably not, Mr. Chairman. Certainly, without commenting specifically on what the BCNI or anyone else has said, it is terribly important to realize that an economy is a very complex mechanism. There are seldom simple solutions to make it work better, and there are certainly never miracle solutions. You

qu'eux. C'est énorme. C'est ce qui fait qu'on n'a pas de problème d'inflation. Il n'y a pas de danger immédiat d'inflation à cause de cela.

Étant donné cette situation, vous avez dit qu'en 1999, on avait eu une croissance de productivité assez importante. En fait, on suit les Américains sans les rattraper. Je vous ferais remarquer que ce phénomène a été remarqué vraiment au cours de la dernière année. C'était différent avant. On a un bon décalage par rapport à eux. Si le taux de change est à 68, 69 cents, cela signifie que lorsqu'on importe de la machinerie pour des nouveaux investissements, c'est plus cher. Est-ce qu'on peut maintenir, étant donné que cela nous coûte plus cher pour importer parce que le dollar est bas, un taux de productivité qui provient en bonne partie de ces acquisitions, l'autre partie provenant de la main-d'oeuvre plus qualifiée?

M. Thiessen: Certainement, les profits possibles sur un investissement dans les hautes technologies sont très élevés. Avec un taux d'intérêt très bas et même avec un taux de change très bas, cela n'empêche pas les investisseurs d'importer l'équipement et la machinerie nécessaires. Je ne crois pas que cela empêchera l'investissement.

Le sénateur Bolduc: Si ce n'est pas de ce côté qu'on a un problème pour accroître notre productivité, cela veut dire que c'est dans le venture capital management. On remarque souvent aux États-Unis des banques spécialisées pour General Electric ou Microsoft. Ceux qui gèrent ce capital ont déjà travaillé dans ces compagnies. Il y a une sorte de réseau que nous n'avons pas au Canada. Est-ce que c'est de ce côté qu'il faudrait chercher à améliorer la situation?

M. Thiessen: Je crois qu'il existe un tel réseau au Canada. Est-il aussi important qu'aux États-Unis? Probablement pas, mais il existe au Canada.

Pour ce qui est du taux de participation, vous avez raison. Si on a un taux de participation plus élevé, on peut avoir un taux de croissance dans notre économie plus élevé. Mais on n'est pas certain du taux de participation possible optimal.

Le sénateur Bolduc: Optimal?

M. Thiessen: On ne le sait pas. Il faut regarder cela de très près, mais ce n'est pas une bonne idée d'émettre l'hypothèse que cela va augmenter.

Le sénateur Bolduc: Avec la fiscalité canadienne, vous admettez que les incitatifs dans le domaine des corporations et du personnel ne sont pas très forts pour ramener les gens au travail.

M. Thiessen: Il faut toujours regarder les incitatifs, oui.

[Traduction]

Le président: J'ai une brève question. Vous n'y répondez probablement pas, mais nous aurions tort de ne pas vous demander si la Banque du Canada veut réagir au barrage de critiques formulées par le CCCE.

M. Thiessen: Probablement pas, monsieur le président. Sans revenir nécessairement sur les commentaires du CCCE ou de quiconque, il faut certainement insister sur l'importance qu'il y a de comprendre la très grande complexité de l'économie. On trouve rarement des solutions simples pour la faire mieux

really must look at the whole range of issues. We need to do that. Taxation is very important. Incentives, as you just mentioned, are also extremely important. There are a whole host of other things that are important as well: The training and flexibility of your labour force, the entrepreneurial skills, the willingness to take risks. I react a little negatively to any suggestions that there are really simple solutions here.

The Chairman: Would it be safe to conclude that a less adversarial posture between business and government might be a salutary thing?

Mr. Thiessen: There is no doubt that business and government, and indeed ordinary Canadians, do need to think of all of this as a partnership. If we are to take advantage of this new economy, all of us will need to adjust and change to a certain extent. We all ought to be in the business of thinking about how we can do that and get on with it.

Mr. Knight: I was able to attend a meeting of the BCNI yesterday and hear much of the discussion.

The Chairman: They allowed you in?

Mr. Knight: Yes, sir. I was very impressed to see that the business community seems to be very conscious of the challenges created by the Internet and of the fact that the development of venture capital and these networks of firms are creating productivity growth in the United States. I heard a lot of evidence of an awareness of the need for the structures of production and the way firms are organized and financed in Canada to progress considerably in order to achieve the kind of productivity gains that they have been seeing south of the border. That is a good sign.

[Translation]

Senator Meighen: Mr. Governor, I should perhaps ask my questions in French, because like Senator Angus, I have the impression that you are more direct in French.

[English]

I will not though, because I do not know what "productive capacity" is in French.

My question does centre on productive capacity. We have heard much about it this morning in a number of your answers. You referred to it in Halifax, in New York, and again at the time you instituted the last interest rate increase. It is obviously very important.

Mr. Thiessen: Yes.

Senator Meighen: Indeed, it is critical that we get it right. If we do not measure production capacity accurately, then we could have higher-than-necessary interest rates, et cetera.

Two things strike me. First, that it is critical, and second, with great respect, I wonder whether our measuring tools — and I would like you to tell me what they are — are accurate. You yourself have said, in a number of quotes: "we are not sure";

marcher, et il n'y a certainement jamais de solution miracle. Il faut vraiment envisager toute une gamme de questions. Nous devons le faire. La fiscalité est très importante. Les mesures incitatives, comme vous venez de le dire, sont aussi extrêmement importantes. Mais il y a aussi un tas d'autres choses tout aussi importantes: la formation et la souplesse de la main-d'oeuvre, l'esprit d'entreprise, la volonté de prendre des risques. Je réagis toujours un peu négativement lorsque j'entends dire qu'il y aurait des solutions simples.

Le président: Aurait-on raison de conclure qu'il pourrait être salutaire de réduire la confrontation entre le milieu des affaires et le gouvernement?

M. Thiessen: Sans aucun doute, le milieu des affaires et le gouvernement, et d'ailleurs les Canadiens ordinaires aussi, doivent considérer qu'il s'agit d'un partenariat. Si nous voulons profiter de la nouvelle économie, nous devons tous nous adapter et changer, dans une certaine mesure. Nous devons tous songer à de nouvelles façons de faire et les mettre en oeuvre.

M. Knight: J'ai assisté à une réunion du CCCE hier, et j'y ai entendu une bonne partie de la discussion.

Le président: On vous a laissé entrer?

M. Knight: Oui, monsieur. J'ai été très impressionné de voir que le milieu des entreprises est très au courant des enjeux que représente l'Internet et du fait que la concentration de capital de risque et la création de ces réseaux d'entreprises encouragent la croissance de la productivité aux États-Unis. D'après ce que j'ai entendu, on est bien conscient de la nécessité qu'il y a de faire progresser considérablement les structures de production, l'organisation et le financement des entreprises au Canada pour arriver au niveau d'augmentation de la productivité qu'on a constaté chez nos voisins du sud. C'est bon signe.

[Français]

Le sénateur Meighen: Monsieur le gouverneur, je devrais peut-être vous poser ces questions en français, parce que tout comme le sénateur Angus, j'ai l'impression que dans la langue de Molière, vous êtes plus direct.

[Traduction]

Mais je ne le ferai pas parce que je ne sais pas dire en français «productive capacity».

Or, ma question porte sur ce sujet. Vous en avez beaucoup parlé ce matin dans vos réponses. Vous l'avez fait aussi à Halifax, à New York et aussi lors de votre dernière hausse des taux d'intérêt. C'est manifestement très important.

M. Thiessen: Oui.

Le sénateur Meighen: Il est en effet essentiel que nous ayons ce qu'il faut. Si nous ne savons pas bien mesurer la capacité de production, nous risquons d'avoir des taux d'intérêt plus élevés que nécessaire par exemple.

Deux choses me frappent. Premièrement, que c'est une chose cruciale et, deuxièmement, sauf votre respect, je me demande si vous avez les bons instruments de mesure, et s'ils sont précis. J'aimerais que vous me disiez comment vous faites cette mesure.

“runs the risk”; “perhaps”; and “maybe”. What are the tools, and how accurate are they in judging production capacity in this country in your estimation?

Mr. Thiessen: That is a very good question, senator. You really worry me when you tell me that I am more frank in French than in English. That makes me even more concerned about what I say.

There is a real challenge here, but not only for us. If you ever have occasion to read what Alan Greenspan says, you will find he frequently refers to the same issue. We do not know whether big productivity gains will continue. Thus, we used to have a situation where, traditionally, productivity gains were reasonably slow and stable, and you could assume that the productive capacity of the economy was growing gradually over time. Monetary policy focussed on spending demands relative to that production capacity. Now we are in a situation where production capacity is changing and in ways about which we are not absolutely certain. We need to be particularly cautious here.

As I was saying earlier, our inflation targeting regime is really rather helpful here. If it is true that production capacity is growing more rapidly than we anticipate because we are getting productivity gains, we will see some downward pressure on inflation rates and prices. People will tell us there is simply no possibility of pushing ahead with cost increases and that they are in fact worried that prices will fall rather than rise. We have to monitor those things carefully.

On the other hand, if it is the other way around and we are not getting productivity gains, then we will see those upward pressures. We will see complaints about bottlenecks and shortages, prices going up here or there, and labour markets getting tighter. Those are the kinds of trends we must follow. In periods of high inflation where everyone is scared to death, it does not work very well. The moment there is the slightest sign of inflation, everyone runs for cover. Interest rates go up; wages go up; people push prices up. Then the central bank has to deal with that. One of the great attractions, senators, of this low inflation rate and people believing that the bank will keep it low is that we avoid that sudden, knee-jerk reaction. Thus, we have a little more room in which to manoeuvre here. If we get it a little wrong on the easy side, we will find out and respond to it, and similarly on the other side. I think this stable inflation environment really does allow us to operate even when we do not know exactly what is happening to production capacity.

Senator Fitzpatrick: Mr. Governor, this may be a bit more difficult for you than my first question, but it is supplemental to it and a fair question, I think. It has to do with the Canadian system of government.

We talked about the debt question and the progress that has been made in reducing the national debt. The same progress has not been made by the provincial governments yet, particularly British Columbia and Quebec. Does this not complicate or put an extra burden on the efforts of the national government in achieving the target debt-to-GDP ratio, given the size of the

Vous avez dit vous-même, et je peux vous citer: «Nous ne sommes pas certains»; «risque de»; «peut-être»; et «il est possible». Quels sont ces outils de mesure et sont-ils à votre avis suffisamment précis pour mesurer la capacité de production du Canada?

M. Thiessen: C'est une excellente question, sénateur. Vous m'inquiétez beaucoup en me disant que je suis plus franc en français qu'en anglais. Il faut que je fasse encore plus attention à ce que je dis.

Il y a un défi réel, mais pas seulement pour nous. Si vous avez l'occasion de lire les propos d'Alan Greenspan, vous aurez constaté qu'il traite fréquemment de la même question. Nous ne savons pas si les gains importants de productivité se poursuivront. En effet, traditionnellement, les gains de productivité étaient plutôt lents et stables et on pouvait présumer que la capacité de production de l'économie croîtrait progressivement avec le temps. La politique monétaire se concentrerait sur le rapport entre la demande de dépenses et la capacité de production. Désormais, la capacité de production évolue, et d'une manière un peu imprévisible pour nous. Il nous faut être particulièrement prudents.

Comme je le disais plus tôt, notre régime axé sur l'inflation est vraiment utile dans ce cas-ci. S'il est vrai que la capacité de production augmente plus rapidement que nous le prévoyons en raison des gains de productivité, il y aura une pression à la baisse sur le taux d'inflation et les prix. On nous dit qu'il est impossible d'augmenter les coûts et qu'en fait, on s'inquiète plutôt d'une baisse des prix. Il faut suivre la situation de très près.

Par ailleurs, si c'est le contraire et qu'il n'y ait pas de gain de productivité, nous assisterons à des pressions à la hausse. On se plaindra de congestion et de pénurie, les prix augmenteront ici et là et le marché du travail se resserrera. De là le genre de tendance que nous devons suivre. Dans les périodes d'inflation élevée, où tout le monde a peur, cela ne fonctionne pas très bien. Au premier signe d'inflation, tout le monde cherche à se protéger. Les taux d'intérêt augmentent, les salaires augmentent; les gens font monter les prix. La banque centrale doit alors intervenir. Ce qui est attirant, avec ce faible taux d'inflation, c'est le fait que les gens croient que la banque ne le laissera pas augmenter, c'est qu'on évite des réactions soudaines, ce genre de réflexe. Nous avons donc une meilleure marge de manoeuvre. Si on se retrouve un peu dans le positif, nous le verrons bien et nous réagirons, et de même pour le négatif. Je pense que cette stabilité de l'inflation nous permet de fonctionner même quand on ne sait pas exactement ce qu'il advient de la capacité de production.

Le sénateur Fitzpatrick: Monsieur le gouverneur, il vous sera peut-être un peu plus difficile de répondre à cette question qu'à ma première, mais elle la complète et je crois qu'il est de bon ton de la poser. Elle se rapporte au régime gouvernemental canadien.

Nous avons parlé de la question de la dette et de ce qui a été fait pour la réduire. Les gouvernements provinciaux n'ont pas encore fait autant de progrès, particulièrement en Colombie-Britannique et au Québec. Est-ce que cela complique ou alourdit la tâche du gouvernement national, qui a un objectif quant au ratio dette-PIB, étant donné la taille de l'économie de

economies of some of the provinces, and the fact that other governments do not have our federal system? Are there ways and means by which we can achieve these targeted debt-to-GDP ratios?

Mr. Thiessen: Certainly, senator, you must look at both the provincial and federal situations. I must say that we always look at the combined total, and there is no question that is coming down. Some provinces are moving more rapidly than others. Of course, some got themselves into more difficulty than others. In a sense, they are forced by the market to move more rapidly.

The same principles apply everywhere. These are the good times. If ever there is a time to run up a surplus and reduce your debt, it has to be now. All governments should be taking advantage of that.

Senator Oliver: My first questions were about consumer debt, and I would like to follow up with another question about that. When we talked about the federal debt, we talked about the ratio to GDP. In 1995 it was 72, and now it has dropped to 57 or 58. What is the optimum? What would you like to see in regard to inflation targets and interest rate policy?

You said you are not concerned about rising consumer debt because Canadians have a higher net worth. Yet Canadians are saving less and less each year. Does that not concern you?

A number of articles in *The Wall Street Journal* and other papers in the United States have been saying in the last two or three weeks that Mr. Greenspan has not been successful in eliminating inflationary expectations in the United States with his little adjustments of a quarter of a point, and perhaps he should be looking at one point. If he moves rates up one point this May, what affect will that have on you?

Mr. Thiessen: I cannot tell you, senator, that there is an optimum debt-to-GDP ratio.

Senator Oliver: Is it lower than 57?

Mr. Thiessen: There are also various ways of measuring it. If you measure it in terms of the traditional budgetary accounts, you get something more like 90 per cent federal plus provincial. That is indeed very high. There is no question that we do have to get that down. We do not want to be the outsider in this. Even though I cannot tell you what is precisely the right level of debt to GDP, I think being an outsider is a bad place for a smallish economy like ours to be. We want to get it down and be in a situation where international investors do not see us as the sore thumb that immediately sticks out.

You are right about savings rates being very low in Canada. We are also getting the benefit of some expected improvements in future earnings that are reflected in the stock market, and Canadians are factoring that into their sense of their own net worth. That is perfectly legitimate to a certain extent. You need to be wary of exaggerated stock market values, but certainly the likelihood of some improvement in productivity, and low interest rates that lower the discount rates used to value that future stream of earnings, really do justify some increase in stock market values.

certaines de ces provinces et le fait que d'autres gouvernements n'ont pas notre régime fédéral? Y a-t-il pour nous des moyens d'atteindre les objectifs fixés quant au ratio dette-PIB?

M. Thiessen: Sénateur, vous devez examiner à la fois la situation provinciale et fédérale. Je dois dire que nous tenons toujours compte de l'ensemble et sans aucun doute, ce ratio baisse. Il va sans dire que certaines provinces reviennent de plus loin que d'autres. Dans un sens, les marchés et les forces ont accéléré.

Les mêmes principes s'appliquent partout. C'est une période de vaches grasses. C'est maintenant qu'on peut agir pour obtenir un excédent et réduire la dette. Tous les gouvernements doivent en profiter.

Le sénateur Oliver: Mes premières questions portaient sur l'endettement des consommateurs, et j'aimerais continuer dans la même veine. En parlant de la dette fédérale, nous avons aussi parlé du ratio dette-PIB. En 1995, ce ratio était de 72, et il n'est plus maintenant que de 57 ou 58. Quel est le chiffre optimal? Quels objectifs souhaitez-vous pour l'inflation et pour la politique relative au taux d'intérêt?

Vous dites que vous ne vous inquiétez pas d'une hausse de la dette à la consommation parce que les Canadiens ont un avoir net plus élevé. Pourtant, ils épargnent de moins en moins chaque année. Cela ne vous inquiète-t-il pas?

Une série d'articles dans *The Wall Street Journal* et d'autres journaux américains affirment depuis deux ou trois semaines que M. Greenspan n'a pas réussi à éliminer les attentes inflationnistes aux États-Unis, avec son petit rajustement d'un quart de point, et qu'il faudra peut-être songer à une hausse d'un point. S'il faut augmenter ces taux d'un point en mai, quel effet cela aura-t-il sur vous?

M. Thiessen: Monsieur le sénateur, je ne peux pas vous dire s'il y a un ratio optimal dette-PIB.

Le sénateur Oliver: Est-ce moins de 57?

M. Thiessen: Il y a par ailleurs diverses façons de le mesurer. Avec la méthode traditionnelle des comptes budgétaires, on obtient plutôt 90 p. 100 pour le fédéral plus le provincial. C'est en effet très élevé. Il va de soi qu'il faut réduire ce chiffre. Nous ne voudrions pas être à part des autres. Même si je ne peux vous dire précisément quel devrait être le chiffre optimum pour le ratio dette-PIB, je peux vous dire que pour une petite économie comme la nôtre, il serait mauvais de se singulariser. Nous voulons faire baisser ce ratio pour ne pas être aux yeux des investisseurs internationaux le pays qui se distingue parce qu'il traîne de la patte.

Vous avez raison au sujet des très faibles taux d'épargne au Canada. Nous profitons aussi des améliorations prévues des revenus futurs qui ont un effet sur le marché boursier, et les Canadiens en tiennent compte dans leur perception de leur avoir net. Dans une certaine mesure, c'est tout à fait légitime. Il faut craindre une exagération des valeurs du marché boursier, mais la probabilité d'une amélioration de la productivité et la faiblesse des taux d'intérêt qui réduisent le taux d'escompte servant à l'évaluation des revenus futurs justifie certainement une

Canadians can quite legitimately factor that into their sense of their wealth and decide what they will do about it. In those circumstances, they may choose to save less of their current income than they otherwise would.

Senator Oliver: As a conservative governor, does that not concern you?

Mr. Thiessen: There is still a positive savings rate, but it is quite small. Obviously, senator, it cannot go on for ever. Whether it has really pushed the limits is hard to say. If you look, for example, at the debt service to personal income ratio, you will see that it is still very low because interest rates are low, and it is way below where most of these individuals were through the 1970s and 1980s.

Senator Oliver: I asked about an increase of one point in the United States in May.

Mr. Thiessen: Very large interest rate increases occur when you have really fallen behind the curve on inflation; or when you are starting out with a serious inflationary situation. We used to have larger interest rate increases at times during the 1970s and 1980s for that very reason. Now, with inflation relatively low, the chances that you will need really large increases are not that great. That does not mean you cannot have increases of more than one quarter of a point. However, really large increases will be unusual. They would imply that something more dramatic is happening. You will not be surprised, senator, if I cannot tell you what we will do.

Senator Grafstein: Mr. Governor, I want to return to the topic raised by other senators in connection with the BCNI, our senior business leadership group in Canada. I read the reports in the newspapers and some of the comments on the speeches made there. It appeared to me, and I do not believe the media took this out of context, that heavy blame was laid at the doorstep of the federal government. I then asked myself whether or not that is an appropriate criticism, and I turned to the Internet as an example. I have examined our infrastructure in Canada. We have a higher connectivity rate in Canada than does the United States. We have a higher per capita computer utilization rate in the home. We have more accessible networks and lower transmission costs. All of this is due to entrepreneurs, as well as government policy. Yet, those business leaders did not turn the mirror on themselves.

Is not one of the fundamental problems in Canada a "digital divide" between the old managers, represented by the BCNI, and the new, entrepreneurial class of younger people who cannot get small cap starts in this country because the old managerial class does not understand what is going on because the goalposts and the playing field are changing so swiftly? Is it fair to say that the managerial class should take a look in the mirror and perhaps reflect on the inherent problems they have in grasping the new economy?

augmentation du prix des actions. Les Canadiens peuvent en toute légitimité en tenir compte dans leur perception de leur propre richesse et décider par eux-mêmes de ce qu'ils feront. Dans ces circonstances, ils peuvent choisir d'épargner une fraction moindre de leur revenu actuel que ne serait le cas autrement.

Le sénateur Oliver: En tant que gouverneur conservateur, cela vous préoccupe-t-il?

M. Thiessen: Le taux d'épargne demeure positif, même s'il est faible. Manifestement, sénateur, les choses ne peuvent continuer comme cela à l'infini. Quant à savoir si on est arrivé à la limite, c'est difficile à dire. Prenons par exemple le ratio entre le service de la dette et le revenu individuel. On constate qu'il est encore très faible parce que les taux d'intérêt sont faibles, et il est bien inférieur à ce qu'il était pour la plupart des particuliers dans les années 70 et 80.

Le sénateur Oliver: J'ai posé une question sur une augmentation d'un point des taux d'intérêt aux États-Unis en mai.

M. Thiessen: De très fortes augmentations de taux d'intérêt se produisent quand on accuse un retard marqué par rapport à l'inflation, ou lorsqu'au départ il y a une inflation très importante. C'est précisément pour cette raison qu'il y a eu de très fortes hausses des taux d'intérêt pendant les années 70 et 80. Maintenant que l'inflation est relativement faible, le risque d'avoir à recourir à de fortes augmentations n'est pas très grand. Cela ne signifie pas qu'il n'y aura pas d'augmentation de plus d'un quart de point. Mais de fortes augmentations seraient inhabituelles. Elles signifieraient que quelque chose de plus dramatique se produit. Vous ne nous étonnez pas, sénateur, que je ne vous dise pas ce que nous ferons.

Le sénateur Grafstein: Monsieur le gouverneur, j'aimerais revenir au sujet soulevé par d'autres sénateurs au sujet du Conseil canadien des chefs d'entreprise, qui regroupe les dirigeants du monde canadien des affaires. J'ai lu des articles de journaux et des extraits des commentaires sur les discours prononcés. Je ne crois pas que les médias aient parlé hors contexte, et il me semblait qu'on faisait de lourds reproches au gouvernement fédéral. Je me suis demandé si cette critique était ou non justifiée et j'ai pris l'exemple de l'Internet. J'ai examiné notre infrastructure, ici au Canada. Nous avons un taux de connectivité supérieur à celui des États-Unis. Nous avons un taux d'utilisation d'ordinateurs à la maison plus élevé par habitant. Nous avons des réseaux plus accessibles et des coûts de transmission inférieurs. Tout cela, nous le devons à des créateurs d'entreprises ainsi qu'aux politiques gouvernementales. Pourtant, les leaders du monde des affaires n'ont pas fait leur autocritique.

N'y a-t-il pas au Canada un fossé des générations entre les anciens chefs d'entreprises, représentés par le CCCE, et les nouveaux et les jeunes qui ne peuvent obtenir des fonds pour lancer de petites entreprises parce que les vieux dirigeants ne comprennent pas ce qui se passe avec l'évolution si rapide de l'environnement? N'est-ce pas l'un des problèmes fondamentaux du Canada? Peut-on dire que la classe dirigeante devrait prendre un miroir et réfléchir à ces problèmes inhérents pour arriver à comprendre la nouvelle économie?

Mr. Thiessen: I have some difficulty in replying to that question, senator, because I do not know if that is the case. I certainly do know that it is very instructive to look at what is happening in the United States, where they have had a quite extraordinary performance over the last six years, and over the last three years in particular. It is in all of our interests — not only in Canada but elsewhere — to look carefully at what is happening and ask ourselves whether there are some processes, some attitudes, and some ways of doing things that we ought to consider. I do not know that I can comment beyond that, sir.

Senator Angus: Governor, speaking about the new economy, about an hour ago, a member of my staff handed me an Internet copy of your remarks before the committee here this morning. I think it is great to see that the bank is right up to speed in the new economy.

I would like to get back to the issues of your mandate, and monetary policy specifically. When I first joined this committee and you appeared before us, the interest rate spread was positive. In other words, our rates vis-à-vis the U.S. were in a band that was substantially higher than theirs. Since the end of 1995, the reverse has been the case. I understand that perhaps one of your reasons for keeping it this way has been to shield Canadians from the effects of the tightening money supply. It seems to me that the other side of that coin is that that is one of the reasons our dollar has been kept low. I would like to know what your current plans are.

It seems to me that perhaps it is time to reverse that and get back to a positive situation. In other words, we should return to a point where the Canadian rates are higher. I think this would nourish your own first love of keeping inflation very much in check.

Mr. Thiessen: Senator, the objective of Canadian monetary policy is to hold inflation in this 1 per cent to 3 per cent target range, which is what we have to do.

Senator Angus: Is that the only objective?

Mr. Thiessen: That is most certainly the means for creating the best performing economy that monetary policy can help to provide. That does not allow you, senator, to have objectives for the exchange rate. You can take account of the exchange rate and its effects on our economy, but it is impossible with one instrument, this overnight interest rate of ours, to both target a low inflation rate and a particular value for the Canadian dollar. Sometimes they may be consistent; many times they will not be.

I suggest to you that the reason our interest rates are lower than American rates is that we need lower interest rates to keep our inflation rate low. That reflects the fact that their economy is bursting at the seams. Ours is not. It also reflects the fact that when you get high productivity gains and your economy is growing rapidly, you also get some interest rate increases. Their economy is growing more rapidly, pushing harder against capacity, and their productivity gains are higher than ours.

M. Thiessen: J'ai du mal à répondre à cette question, sénateur, parce que je ne sais pas si c'est vrai. Je sais qu'il est certainement très édifiant de regarder ce qui se passe aux États-Unis. Il y a eu là un rendement assez extraordinaire au cours des six dernières années, et particulièrement les trois dernières. Il est dans l'intérêt de tous, et pas seulement des Canadiens, de suivre de près ce qui se passe et de se demander s'il n'y a pas des méthodes, des attitudes ou des façons de faire dont on devrait envisager l'adoption. Je ne sais pas ce que je pourrais dire de plus, monsieur.

Le sénateur Angus: Au sujet de la nouvelle économie, gouverneur, il y a environ une heure un de mes employés m'a donné une copie diffusée sur l'Internet des commentaires que vous avez faits devant le comité, ici même, ce matin. Il est vraiment plaisant de voir que la banque est tout à fait synchronisée sur la nouvelle économie.

J'aimerais revenir aux questions se rapportant à votre mandat, plus particulièrement à la politique monétaire. Lorsque je suis devenu membre du comité et que vous avez comparu devant nous, l'écart des taux d'intérêt était positif. Autrement dit, nos taux étaient substantiellement plus élevés que ceux des États-Unis. Depuis la fin de 1995, c'est l'inverse. Je comprends que vous ayez choisi d'agir ainsi pour protéger les Canadiens contre les effets d'un resserrement de la masse monétaire. Mais il me semble que le revers de la médaille, c'est que notre dollar ne s'est pas relevé. J'aimerais savoir quels sont vos projets actuels.

Il me semble qu'il est peut-être temps de renverser la vapeur et de revenir à un rapport positif. Autrement dit, les taux canadiens devraient redevenir plus élevés. Je crois que cela contribuerait à satisfaire votre principal désir, contrer l'inflation.

M. Thiessen: Monsieur le sénateur, l'objectif de la politique monétaire canadienne est de garder le taux d'inflation entre 1 et 3 p. 100, et c'est ce que nous devons faire.

Le sénateur Angus: Est-ce là le seul objectif?

M. Thiessen: C'est certainement le moyen de créer l'économie la plus performante que peut permettre une politique monétaire. Cela ne vous permet pas, sénateur, d'avoir des objectifs quant au taux de change. Vous pouvez tenir compte du taux de change et de son effet sur notre économie, mais il est impossible, avec un seul instrument, soit le taux de financement à un jour, de cibler à la fois un faible taux d'inflation et une valeur donnée pour la devise canadienne. Parfois, les deux peuvent aller de pair, mais souvent ce ne sera pas le cas.

Je vous dirais que la raison pour laquelle nos taux d'intérêt sont inférieurs à ceux des États-Unis, c'est que nous avons besoin de taux d'intérêt faibles pour éviter une hausse de l'inflation. Aux États-Unis, l'économie bouillonne et risque de déborder. Pas ici. On peut donc constater que, lorsqu'il y a des gains de productivité élevés et une forte croissance de l'économie, il y a aussi une augmentation des taux d'intérêt. L'économie américaine croît plus rapidement, forçant la capacité, et les gains de productivité sont supérieurs aux nôtres.

In those circumstances, they need higher interest rates than we do to keep their inflation rate low. I suggest to you that we do not set out to say, "Right, we will keep interest rates low for Canadians." We set out to say, "We will keep the inflation rate within our target band agreed with the government, and that will bring in its train lower interest rates than others and a more stable economy than otherwise." I think that has to be our focus.

If suddenly the Canadian economy starts to pick up rapidly, or perhaps we get productivity gains or inflation pressures, then you will see Canadian interest rates respond. In those circumstances, we could end up with higher interest rates than the Americans.

As long as our inflation rate is lower and our outlook for keeping inflation low is better in Canada, we are likely to have lower interest rates.

I should also say, senator, that while I like to take credit for things, I cannot really take credit for those 10-, 15- and 30-year interest rates. Those are really determined in the market. They reflect those issues I was mentioning to you. They reflect what investors, Canadian and foreign, think about our inflation outlook and what will happen in Canada. They are not just influenced by the one-day interest rate that the bank controls.

Senator Furey: Governor, recently in Halifax you spoke of the steps taken by the bank to increase accountability and transparency in monetary policy. I certainly commend you for that. It also appears that you have taken both the time, and indeed the money, to implement measures to achieve that goal. How is it working? Is it helpful to you? Is it helpful to the general public, or is it creating problems that you would not have had to deal with normally?

Mr. Thiessen: No, I think it is helpful, senator. When you are in a process of change, you can run into a few difficulties along the way. There is no doubt — and this is not unique to the Bank of Canada, I must tell you — that central banks around the world have come to realize that a greater degree of openness is in the interests of good monetary policy. Therefore, we are all in the process of changing.

I must also admit, if you went back some years, you would find central banks rather closed places, where they felt that they had to maintain the mystery of monetary policy. I think we have come to understand that that is not a good idea, and not only will markets respond better to what you are doing, but you will find more understanding generally in the general public about what you are trying to do.

Therefore, there will be more understanding when you must take what would otherwise be unpopular actions. I most certainly believe that we need to be out there explaining what we are doing and why. We also need to be out there listening because — and this is perhaps because I come from Saskatchewan — I am aware that not everything happens in Ontario and Quebec. It is a good

Dans ces circonstances, il leur faut donc des taux d'intérêt plus élevés que les nôtres pour contrer l'inflation. Permettez-moi de vous dire que nous ne pouvons pas nous contenter de penser: «Bon, gardons de faibles taux d'intérêt pour les Canadiens.» Nous pensons plutôt: «Nous garderons l'inflation dans les limites sur lesquelles nous nous sommes entendus avec le gouvernement, et il s'ensuivra des taux d'intérêt plus faibles qu'ailleurs, mais aussi une plus grande stabilité de l'économie.» Je crois que c'est ainsi qu'il nous faut nous orienter.

Si l'économie canadienne connaît une soudaine croissance accélérée, ou s'il y a des gains de productivité ou des pressions inflationnistes, vous verrez une réaction dans les taux d'intérêt canadiens. Dans ces circonstances, nos taux d'intérêt seraient supérieurs à ceux des Américains.

Tant que notre taux d'inflation est plus faible et qu'il nous est plus facile de maintenir l'inflation à son faible niveau au Canada, nous aurons probablement des taux d'intérêt plus faibles aussi.

Je dois aussi dire, sénateur, que j'aime bien qu'on m'attribue du mérite pour ce que je fais, mais je ne saurais l'accepter pour les taux d'intérêt sur 10 ans, 15 ans ou 30 ans. Je vous en ai expliqué les raisons. Les taux d'intérêt sont directement reliés à ce que pensent les investisseurs canadiens et étrangers de nos perspectives inflationnistes et de l'avenir du Canada. Ils ne sont pas influencés par le taux de financement à un jour contrôlé par la banque.

Le sénateur Furey: Monsieur le gouverneur, vous avez parlé récemment à Halifax de ce que la banque devait faire pour augmenter l'imputabilité et la transparence de la politique monétaire. Je vous en félicite. Il semble aussi que vous ayez pris le temps et consacré l'argent nécessaires pour mettre en oeuvre des mesures destinées à atteindre cet objectif. Comment cela va-t-il? Est-ce utile pour vous? Est-ce utile pour le grand public, ou est-ce que cela crée des problèmes que vous n'auriez pas eus autrement?

M. Thiessen: Non. Je crois que c'est utile, sénateur. Quand on effectue des changements, on peut avoir quelques pépins en cours de route. Ce n'est pas particulier à la Banque du Canada, je dois vous le dire, et sans aucun doute, les banques centrales du monde entier se rendent compte qu'une plus grande ouverture est propice à de bonnes politiques monétaires. Par conséquent, nous vivons tous ce changement.

Je dois aussi reconnaître qu'il y a quelques années encore, les banques centrales travaillaient derrière des portes closes, estimant qu'il fallait préserver le mystère de la politique monétaire. Nous en sommes venus à comprendre que ce n'était pas une bonne idée, et qu'en étant plus ouvert, on obtenait de meilleures réactions de la part des marchés et on constate, en général, que le grand public comprend mieux ainsi ce que veut faire la banque.

En conséquence, les gens comprendront mieux lorsqu'il faudra prendre des mesures qui, autrement, seraient impopulaires. Je suis tout à fait convaincu que nous devons expliquer aux gens ce que nous faisons et pourquoi. Nous devons également être à leur écoute parce que — et c'est peut-être parce que je viens de la Saskatchewan — je sais que tout ne se passe pas en Ontario et au

idea to spend time in the rest of the country as well and understand what is happening there.

Monetary policy cannot be geared to any individual region. It must be geared to the national economy. However, you need to understand very clearly the elements that make up that national economy and you can only do that if you get out and talk to people who involved in it. There are two sides to this process — explaining, but also listening.

Senator Tkachuk: I am still a little bothered by your answers on the exchange rate and our relationship to the American dollar. In 1998, when the dollar was dropping through the floor, the bank was taking action, or at least attempting to take control of the value of our dollar in relation to the American dollar in the short term. I believe the bank was buying dollars and trying to prop up the Canadian dollar so it would not fall below the 60-cent level.

From your comments today, unlike last year, you seem to be happy with where the dollar is now. That bothers me. If you are happy with where the dollar is now, is the bank deliberately keeping the dollar at this level to ensure that we continue this particular policy?

Mr. Thiessen: Absolutely not. As I was saying, we do not have a target for the dollar and I would be happy if it were stronger than it currently is. I do know that if the dollar were stronger than it is, that would also reflect the fact that a lot of things were going very well in our economy; that we were, perhaps, getting some huge productivity gains and that all this investment that I was talking about had started to pay off. I would be delighted with that.

Perhaps what you are noticing, senator, is the fact that the U.S. dollar is extremely strong these days. We are keeping pace with the American dollar, but we are not gaining ground on it. That is a standard of measure that is going up. The fact that we are keeping pace with it says something about the Canadian dollar. As I said, partly in jest, if you compare us to the eurodollar, the Canadian dollar is indeed looking quite strong.

If you are comparing us with this burgeoning U.S. economy, you cannot be surprised if we have gained a little less ground than we might like. I can assure you that we are not setting targets for the Canadian dollar and most certainly we are not holding it down. We are trying to keep inflation in this economy in the middle of our target range. Sometimes that will mean a strong currency and higher interest rates, and other times it will mean a somewhat weaker currency and lower interest rates. In the long run, that is the best thing monetary policy can do for this economy.

Senator Poulin: My question is a follow-up to my colleague's, Senator Tkachuk.

You spoke about productivity gains in your opening remarks. We all remember the 1980s, when every organization restructured and re-engineered. That has continued into the 1990s, with the additional fusion that we read about every day. Therefore, I was quite elated to hear you say that there had been such productivity

Québec. C'est une bonne idée de passer du temps dans le reste du pays également et de comprendre ce qui s'y passe.

La politique monétaire ne peut pas être axée sur une région particulière. Elle doit être axée sur l'économie nationale. Toutefois, il faut bien comprendre les éléments qui constituent cette économie nationale, et cela n'est possible que si l'on va parler aux gens qui sont directement concernés. Ce processus est en deux volets: expliquer, mais aussi écouter.

Le sénateur Tkachuk: Vos réponses au sujet du taux de change et du rapport entre notre devise et le dollar américain me préoccupent encore un peu. En 1998, lorsque le dollar était en chute libre, la banque est intervenue, ou du moins a essayé de contrôler la valeur de notre dollar par rapport au dollar américain à court terme. Sauf erreur, la banque a acheté des dollars et a essayé de soutenir notre devise pour qu'elle ne tombe pas au-dessous du seuil de 60 cents. américains.

À vous entendre aujourd'hui, contrairement à l'an dernier, vous semblez vous réjouir de la valeur actuelle du dollar. Cela me préoccupe. Si vous êtes satisfait du niveau actuel du dollar, la banque prend-elle des mesures pour maintenir délibérément le dollar à ce niveau de façon à garantir la poursuite de cette politique?

M. Thiessen: Absolument pas. Je le répète, nous n'avons pas d'objectif précis pour le dollar, et je serais heureux si sa valeur était supérieure à ce qu'elle est actuellement. Je sais que si le dollar était plus fort qu'il ne l'est, cela témoignerait également que bien des choses vont très bien dans notre économie; que nous avons peut-être réalisé d'énormes gains de productivité et que tout l'investissement dont j'ai parlé a commencé à payer. Cela me réjouirait.

Ce que vous remarquez peut-être, sénateur, c'est que le dollar américain est extrêmement fort ces derniers temps. Notre devise suit le dollar américain, mais ne gagne pas de terrain par rapport à lui. C'est une norme de mesure qui est à la hausse. Le fait que notre dollar soit aligné sur le dollar américain est très révélateur. Comme je l'ai dit, à moitié en plaisantant, par rapport à l'eurodollar, le dollar canadien est effectivement assez fort.

Si nous comparons notre économie avec l'économie américaine en plein essor, on ne peut pas être surpris de constater que nous avons gagné moins de terrain que nous ne l'aurions souhaité. Je peux vous donner l'assurance que nous ne fixons aucun objectif pour le dollar canadien et que nous n'adoptons aucune politique pour le maintenir à un niveau bas. Nous essayons simplement de maintenir le taux d'inflation au milieu de notre fourchette cible. Parfois, cela signifie une devise forte et des taux d'intérêt élevés, et d'autres fois cela signifie une monnaie un peu plus faible et des taux d'intérêt plus bas. À long terme, c'est la meilleure chose que la politique monétaire puisse faire pour notre économie.

Le sénateur Poulin: Ma question fait suite à celle de mon collègue, le sénateur Tkachuk.

Dans votre exposé liminaire, vous avez parlé de gains de productivité. Nous nous rappelons tous les années 80, où tous les organismes ont connu une restructuration et un remaniement fondamentaux. Cela s'est poursuivi dans les années 90, avec la fusion supplémentaire dont nous avons entendu parler jour après

gains. Yet later on in the conversation, you said that productivity gains are directly linked to the value of the Canadian dollar.

Why is that relationship so slow in showing up if those productivity gains have already begun and had begun a while ago? There is something here I do not understand.

Mr. Thiessen: I certainly said that the dollar would reflect productivity gains, but everything is relative when you are talking about a currency. When we are talking about the Canadian dollar, typically we are comparing it with the U.S. dollar.

Senator Poulin: Unfortunately, so are the Europeans and the Asians and the Africans.

Mr. Thiessen: They are. Then, if you are looking at the effects of productivity gains, you also need to compare those to the U.S. When you look at currencies, everything must be relative. It is not the absolute productivity gain in Canada that matters; it is how rapid our productivity gain is relative to that of the Americans. They have recently had extraordinary productivity gains. In the fourth quarter, their measured productivity gain is 6.4 per cent at an annual rate. We may be up to 2 per cent for the year as a whole. Therefore, we are still running behind.

Senator Poulin: What are the key factors that account for the big productivity gains in the United States?

Mr. Thiessen: One is the enormous investment in machinery, equipment and new technology that started back in 1992. I am suggesting that a similar process just started in Canada in 1996. We are running four years behind. It took quite a few years before the Americans saw the big payoff from that investment. They went through a long period where they were investing and investing, and the productivity gains were not coming. They are now coming through, particularly in these last three years. I am hopeful — so be patient — that we will see some of that down the track.

Senator Kelleher: It has long been held that fiscal policy and monetary policy ought to complement each other. Presently, your monetary policy appears to be aimed at price stability and at slowing down the growth of the economy so that it does not get out of control. In your release, in which you defend the recent quarter-point hike in interest rates, the Bank of Canada told Canadians that the strengthening pace of economic expansion has been rapidly absorbing production capacity and runs the risk of putting excessive pressure on capacity limits.

Yet the government's most recent budget announced a new infrastructure program. Government infrastructure programs have traditionally been carried out in the name of stimulating the economy. By embarking upon this program, along with numerous other new spending initiatives, is the Government of Canada now

jour. Par conséquent, j'ai été enthousiasmée de vous entendre dire que nous avons réalisé des gains de productivité semblables. Un peu plus tard dans la discussion, toutefois, vous avez dit que les gains de productivité sont directement liés à la valeur du dollar canadien.

Pourquoi faut-il tant de temps pour constater ce rapport si ces gains de productivité ont déjà commencé à être enregistrés il y a un certain temps? Il y a là quelque chose qui m'échappe.

M. Thiessen: J'ai dit effectivement que le dollar se traduisait par des gains de productivité, mais tout est relatif lorsqu'on parle de devises. Lorsque nous parlons du dollar canadien, c'est en général pour le comparer au dollar américain.

Le sénateur Poulin: Malheureusement, c'est également ce que font les Européens, les Asiatiques et les Africains.

M. Thiessen: Oui. Ensuite, si l'on considère les répercussions des gains de productivité, il faut également faire une comparaison avec ceux des États-Unis. Lorsqu'on considère les devises, tout doit être relatif. Ce qui importe, ce n'est pas le gain de productivité proprement dit au Canada, c'est la rapidité avec laquelle nous enregistrons ces gains de productivité par rapport aux Américains. Dernièrement, les États-Unis ont connu des gains de productivité extraordinaires. Au quatrième trimestre, ils ont enregistré un taux annualisé de gain de 6,4 p. 100. Au Canada, pour toute l'année, nous sommes peut-être à 2 p. 100. En conséquence, nous traînons toujours de l'arrière.

Le sénateur Poulin: Quels sont les principaux facteurs qui expliquent cet important accroissement de la productivité aux États-Unis?

M. Thiessen: D'une part, l'énorme investissement, depuis 1992, dans les équipements, le matériel et la nouvelle technologie. À mon avis, au Canada, nous n'avons entamé ce processus qu'en 1996. Nous avons donc quatre ans de retard. Il a fallu quelques années pour que cet investissement commence à rapporter gros pour les Américains. Ils ont traversé une longue période où ils investissaient à tour de bras, et la productivité n'augmentait pas en conséquence. L'investissement a maintenant commencé à payer, surtout au cours des trois dernières années. J'espère — et il faut donc faire preuve de patience — que ce sera la même chose pour nous un jour prochain.

Le sénateur Kelleher: Certains soutiennent depuis longtemps que la politique financière et la politique monétaire doivent être complémentaires. À l'heure actuelle, votre politique monétaire semble être axée sur la stabilité des prix et le ralentissement de la croissance économique, pour éviter une flambée. Dans votre communiqué de presse, où vous justifiez la hausse récente de 0,25 p. 100 des taux d'intérêt, la Banque du Canada a dit aux Canadiens que le regain d'expansion économique a absorbé rapidement notre capacité de production et risque d'exercer des pressions excessives sur les limites de notre capacité.

Pourtant, dans son tout dernier budget, le gouvernement a annoncé un nouveau programme d'infrastructure. Les programmes publics d'infrastructure ont par le passé été mis sur pied sous prétexte de stimuler l'économie. En se lançant dans ce programme, outre les nombreuses autres nouvelles initiatives de

pursuing a fiscal policy that may be at odds with the bank's monetary policy?

Mr. Thiessen: There is no question that fiscal and monetary policy must be closely interrelated. You can have a situation, although it is not a very good one, in which you have a fiscal policy that is really unable to control budget deficits, such as we had during the 1980s and early 1990s, and a successful monetary policy that not only gets inflation down — as we did — but also delivers the benefit of low interest rates. To that extent, there really is an interaction.

When you are in those extreme circumstances, it matters a great deal. When you are in less extreme circumstances, I do not think it matters as much. Then, monetary policy really does need to take responsibility for the macro economy, for how rapidly the economy is growing relative to capacity.

I hope, senator, that as governments undertake various fiscal and expenditure plans, it is because they believe they are good things in and of themselves, as opposed to because they are required to stimulate the economy.

[Translation]

Senator Hervieux-Payette: In your opening remarks, you said that the unemployment rate was down to 6.8 per cent. One factor that is often forgotten is the workforce participation rate. When we do a rough comparison of productivity with the United States, there is about 5 per cent unemployment. But there is a 5-to-8 point spread between Canada and the United States in terms of labour market participation. That is not often mentioned in the reports. Everyone is happy with the 6.8 per cent.

I want to go back to the comment made by our friends from the BCNI on reducing social spending. The way people are treated has a direct social impact. If, at the end of the day, these people do not want to work for the minimum wage or if they do not have benefits, they will not participate in the workforce.

In your studies, do you look at the participation rate versus productivity? What factors might explain why the participation rate is so low in Canada?

Is it because of our social programs or are there other reasons?

Mr. Thiessen: You are right. Several factors influence the participation rate. Our study shows something very important. Young people need a longer training period at school. That is very important. It is not a bad thing in and of itself. If our young people want to stay in school longer and obtain more useful training, it would be a very good thing. It is certainly possible to have a higher participation rate in Canada.

At the Bank of Canada, we must examine that very closely, because when the economy is doing well, you can have a growth rate with a participation rate that increases at the same time. Can

dépense, le gouvernement du Canada poursuit-il aujourd'hui une politique financière qui risque d'aller à l'encontre de la politique monétaire de la banque?

M. Thiessen: Il ne fait aucun doute que les politiques financière et monétaire doivent être interdépendantes. Il peut arriver, même si ce n'est pas souhaitable, que la politique financière ne permette pas vraiment d'enrayer les déficits budgétaires, ce qui était notre cas dans les années 80 et au début des années 90, et qu'une politique monétaire favorable non seulement réussisse à réduire l'inflation — ce que nous avons fait — mais offre également l'avantage de taux d'intérêt faibles. Dans cette mesure, il y a vraiment interdépendance.

Lorsqu'on se trouve dans ces circonstances extrêmes, cela revêt une grande importance. Lorsque les conditions sont plus favorables, je pense que ce n'est pas aussi important. En conséquence, la politique monétaire n'a pas vraiment besoin d'être responsable des facteurs macroéconomiques, de la rapidité de la croissance économique par rapport à la capacité.

J'espère, sénateur, que lorsque les gouvernements adoptent divers plans financiers et de dépenses, c'est parce qu'ils sont convaincus de leur intérêt intrinsèque, et non parce qu'ils sont nécessaires pour stimuler l'économie.

[Français]

Le sénateur Hervieux-Payette: Dans vos remarques préliminaires, vous avez parlé de la baisse du taux de chômage à 6,8 p. 100. Un facteur qu'on ne rappelle pas très souvent est le taux de participation des travailleurs au marché du travail. Lorsqu'on fait des comparaisons de productivité, grosso modo, aux États-Unis, il y a environ 5 p. 100 de chômage. Mais il y a un écart de 5 à 8 points entre le Canada et les États-Unis quant à la participation de la main-d'œuvre. On ne le mentionne pas souvent dans les rapports. On se réjouit du chiffre de 6,8.

Je reviens aux commentaires de nos amis du CCCE de réduire les dépenses sociales. Il y a un impact social direct dans la façon de traiter les gens. Si ces derniers, en fin de compte, ne veulent pas travailler au salaire minimum ou s'ils ne reçoivent pas des bénéfices sociaux, ils ne participeront pas au marché du travail.

Est-ce que, dans vos études, vous étudiez ce taux de participation versus la productivité? Quels seraient les facteurs qui feraient que le taux de participation est si bas au Canada?

Est-ce à cause de nos programmes sociaux ou si d'autres raisons sont données?

M. Thiessen: Vous avez raison. Plusieurs facteurs ont une influence sur le taux de participation. Dans nos études, une chose est très importante. Chez les jeunes, il faut avoir une période de formation plus longue à l'école. C'est très important. Ce n'est pas une mauvaise chose en soi. Si nos jeunes veulent rester à l'école pour une période plus longue et recevoir une formation plus utile, cela serait une très bonne chose. Il y a certainement une possibilité d'avoir un taux de participation plus élevé au Canada.

Il faut que nous, à la Banque du Canada, regardions cela de très près parce que vous pouvez avoir un taux de croissance quand votre économie est plus élevée avec un taux de participation qui

we achieve the same participation rate as in the United States? I do not know.

Two countries can have different social values. For example, over the past six or seven years, Australia has had a very high economic performance, but the participation rate was much lower than ours. That is very interesting.

Mr. Knight: I would like to add to the Governor's comments in this area. It is very interesting to know that at the end of the 1980s and during the economic decline in the 1990s, the participation rate in Canada and the United States dropped. In the United States, strong growth in production and low unemployment encourage workers to return to productive sectors. For us, that would be a very positive sign. By maintaining growth in the long term, we can anticipate such positive signs.

Senator Bolduc: I read in a study by Pierre Fortin, a professor at the Université du Québec à Montréal, that Canada's monetary policy had been too tight in 1990 and that today, its ratio tends to be 1 to 3. In his opinion, a ratio of 2 to 4 would be better to promote growth. What do you think about that?

Mr. Thiessen: I think he is wrong; that is not true. The notion that we can encourage people to work harder and accept lower wages with higher inflation is not credible.

[English]

The notion that people will say, "I will accept a lower salary after inflation because I do not understand it," is not credible. It is just not credible. The notion that somehow you can get a lower unemployment rate out of more inflation just is not true. It implies a degree of stupidity on the part of Canadians that I do not accept.

Senator Tkachuk: We wanted him to be more frank, and I think he was.

The Chairman: I have one brief question. Why has there been a bias, or apparent bias, in monetary policy toward keeping the core inflation rate in the lower half of the target band? Is that totally obvious, or is there some reason for it?

Mr. Thiessen: We have been in the lower half of the target band with respect to the core inflation rate, Mr. Chairman. It really reflects the fact that we were hit by a major shock in 1997-98. While, as I suggested, we coped rather well with it with our flexible exchange rate, we were still hit. Anyone who spent time in British Columbia during that period will know very well how painful it was. That was not just true there, but in other primary commodity industries. We ended up with a weaker economy than we had expected, and that produced a lower inflation rate.

augmente en même temps. Peut-on avoir le même taux de participation qu'aux États-Unis? Je n'en suis pas certain.

Vous pouvez avoir des moeurs sociales différentes dans deux pays. Par exemple, les Australiens avaient une performance économique très élevée au cours des six ou sept dernières années, mais avec un taux de participation beaucoup moins élevé que nous. C'est très intéressant.

M. Knight: Je veux ajouter un mot aux propos du gouverneur dans ce domaine. Il est très intéressant de constater qu'à la fin des années 1980 et pendant le recul des années 1990, il y a eu une réduction du taux de participation au Canada et aux États-Unis. Aux États-Unis, la forte croissance de la production et le faible taux de chômage ont incité la main-d'œuvre à retourner dans les secteurs productifs. Ce serait pour nous un signe très positif. C'est en soutenant la croissance à long terme qu'on anticipe de tels signes très positifs.

Le sénateur Bolduc: J'ai lu dans une étude de Pierre Fortin, professeur à l'Université du Québec à Montréal, que la politique monétaire canadienne avait été trop serrée en 1990 et qu'aujourd'hui, elle tend à avoir un ratio de 1 à 3. Selon lui, il serait mieux de 2 à 4 pour favoriser la croissance. Que pensez-vous de cela?

M. Thiessen: Je pense qu'il a tort, ce n'est pas vrai. L'idée qu'on peut encourager les gens à travailler plus fort, à accepter des salaires moins élevés avec un taux d'inflation plus élevé n'est pas crédible.

[Traduction]

L'idée que les gens vont dire: «J'accepterai une baisse de traitement après inflation parce que je ne le comprends pas» n'est pas crédible. Ce n'est pas pensable. Le principe selon lequel on peut réduire le taux de chômage en augmentant le taux d'inflation est tout à fait faux. Cela témoigne d'une certaine stupidité de la part des Canadiens que je n'accepte pas.

Le sénateur Tkachuk: Nous voulions qu'il soit plus franc, et je pense qu'il l'a été.

Le président: J'ai une brève question à poser. Pourquoi y a-t-il eu une tendance, réelle ou apparente, dans notre politique monétaire, à maintenir le taux d'inflation fondamentale dans la partie inférieure de la fourchette cible? Est-ce tout à fait évident, ou y a-t-il des raisons à cela?

M. Thiessen: Le taux d'inflation fondamentale s'est maintenu dans la partie inférieure de la fourchette cible, monsieur le président. Cela s'explique par le fait que nous avons subi un choc important en 1997-1998. Même si, comme je l'ai déjà dit, nous nous en sommes plutôt bien tirés grâce à notre taux de change flottant, nous avons quand même subi un gros coup. Tous ceux qui ont séjourné en Colombie-Britannique à cette époque savent très bien à quel point cela a été pénible. Ce n'était pas la seule province touchée, mais il en est allé de même dans d'autres secteurs de denrées primaires. Nous avons fini par avoir une économie plus faible que nous ne l'escomptions, ce qui s'est soldé par un taux d'inflation inférieur.

Senator Angus: I was confused when we were talking about the difference between the U.S. and Canadian interest rates. It seemed to me you were saying that to maintain lower inflation in Canada, we had to maintain a lower interest rate, at least in recent years. If that is true, I find it hard to understand why we have been following, apparently in lockstep, the U.S. Federal Reserve Bank in approximately the last five rate increases. It looks to me as if we are inextricably tied up with the U.S. monetary policy.

Mr. Thiessen: That is not so. Our interest rates are low because our inflation rate is lower. We have not needed higher interest rates to keep our inflation rate down relative to the U.S. That explains why they are indeed lower.

As I was trying to point out in my opening statement, we have quite a momentum building in this economy right now. While we think that we will get some productivity gains, we cannot be sure to what extent. Supply capacity is increasing, although we are not sure by how much, and demand is really moving. If we have a situation where demand hits that supply capacity ceiling too hard, we could be in some difficulty.

I might point out that we have only followed the last three of the last five American increases. Prior to that, we moved rates downward twice on our own. We have been following them recently because every time the Federal Reserve Bank has met, they have concluded that demand in the U.S. economy is stronger than they thought it would be. We know that demand is spilling across our borders and into our export sector. This is new information for us and something we had better take into account. In those circumstances, it seemed sensible for us to move the following day, as opposed to leaving everyone in uncertainty about how we view that new information.

The Chairman: Ms Kennedy, Mr. Knight, Governor Thiessen, thank you so much for being with us. It was a good, productive session and we appreciate your presence.

For my part, this being my first time as chairman when the governor has appeared, I am exceptionally proud to be the chair of this committee and have such erudite men and women ask questions. Because of space requirements, we are donating this room to the governor for a press conference following this meeting, so we should get out of his way.

The committee adjourned.

Le sénateur Angus: Je n'ai pas bien compris lorsque nous avons parlé de la différence entre les taux d'intérêt américains et canadiens. Je pensais que vous aviez dit que, pour maintenir l'inflation à un niveau bas au Canada, il fallait que les taux d'intérêt soient bas également, du moins ces dernières années. Si c'est le cas, j'ai du mal à comprendre pourquoi nous avons suivi, apparemment de près, la Réserve fédérale américaine les cinq dernières fois où elle a augmenté ses taux d'intérêt. J'ai l'impression que nous sommes liés de façon inexplicable à la politique monétaire américaine.

M. Thiessen: Ce n'est pas le cas. Nos taux d'intérêt sont faibles parce que notre taux d'inflation est faible. Nous n'avons pas eu besoin d'augmenter les taux d'intérêt pour maintenir notre taux d'inflation à un niveau faible par rapport à celui des États-Unis. Cela explique pourquoi ils sont en fait plus bas.

Comme j'ai essayé de l'expliquer dans mon allocution liminaire, notre économie connaît actuellement un véritable regain. Même si nous pensons que notre productivité va s'accroître, nous ne savons pas dans quelle mesure. La capacité de l'offre augmente, même si nous ne savons pas vraiment de combien, et la demande reprend vraiment. Si nous en arrivons au point où la demande atteint le plafond de la capacité de l'offre, nous risquons d'avoir des problèmes.

J'ajoute que nous n'avons suivi que trois fois, sur les cinq dernières, les augmentations de taux d'intérêt aux États-Unis. Auparavant, nous avons réduit les nôtres à deux reprises de notre propre chef. Nous avons suivi leur exemple dernièrement parce que chaque fois que les dirigeants de la Réserve fédérale se sont réunis, ils ont conclu que la demande, dans l'économie américaine, est plus forte qu'elle ne devrait l'être selon eux. Nous savons que la demande déborde au-delà des frontières et dans notre secteur d'exportation. C'est un élément nouveau pour nous dont nous ferions mieux de tenir compte. Dans ces conditions, il nous a semblé logique d'intervenir dès le lendemain au lieu de laisser flotter une incertitude quant à la façon dont nous interprétons cette nouvelle information.

Le président: Madame Kennedy, monsieur Knight, monsieur Thiessen, merci beaucoup de votre présence. Nous avons eu une discussion très intéressante et nous vous remercions de votre témoignage.

Pour ma part, comme c'est la première fois que je préside le comité lors de la comparution du gouverneur, je suis particulièrement fier de présider le comité et d'être entouré de collègues aussi érudits pour poser des questions. Faute de place, nous allons céder la salle au gouverneur pour une conférence de presse à la suite de notre réunion, nous devrions quitter la salle.

La séance est levée.



If undelivered, return COVER ONLY to:
Public Works and Government Services Canada —
Publishing
45 Sacré-Cœur Boulevard,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

*En cas de non-livraison,
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:*
Travaux publics et Services gouvernementaux Canada —
Édition
45 Boulevard Sacré-Cœur,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

WITNESSES—TÉMOINS

From the Bank of Canada:

Mr. Gordon G. Thiessen, Governor;
Mr. Malcolm Knight, Senior Deputy Governor;
Ms Sheryl Kennedy, Deputy Governor.

De la Banque du Canada:

M. Gordon G. Thiessen, gouverneur;
M. Malcolm Knight, premier sous-gouverneur;
Mme Sheryl Kennedy, sous-gouverneure.



Second Session
Thirty-sixth Parliament, 1999-2000

Deuxième session de la
trente-sixième législature, 1999-2000

SENATE OF CANADA

SÉNAT DU CANADA

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

*Délibérations du comité
sénatorial permanent des*

Banking, Trade and Commerce

Banques et du commerce

Chair:
The Honourable E. LEO KOLBER

Président:
L'honorable E. LEO KOLBER

Thursday, April 13, 2000

Le jeudi 13 avril 2000

Issue No. 10

Fascicule n° 10

First meeting on:

Bill S-19, An Act to amend the Canada Business
Corporations Act and the Canada Cooperatives Act
and to amend other Acts in consequence

Première réunion concernant:

Le projet de loi S-19, Loi modifiant la Loi canadienne
sur les sociétés par actions et la Loi canadienne sur les
coopératives ainsi que d'autres lois en conséquence

WITNESSES:
(See back cover)

TÉMOINS:
(Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

Angus	Kelleher, P.C.
* Boudreau, P.C.	Kroft
(or Hays)	* Lynch-Staunton
Fitzpatrick	(or Kinsella)
Furey	Meighen
Hervieux-Payette, P.C.	Oliver

* *Ex Officio Members*

(Quorum 4)

Changes in membership of the committee:

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Poulin substituted for that of the Honourable Senator Kenny (*April 13, 2000*).

The name of the Honourable Senator Grafstein substituted for that of the Honourable Senator Kroft (*April 13, 2000*).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable E. Leo Kolber

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus	Kelleher, c.p.
* Boudreau, c.p.	Kroft
(ou Hays)	* Lynch-Staunton
Fitzpatrick	(ou Kinsella)
Furey	Meighen
Hervieux-Payette, c.p.	Oliver

* *Membres d'office*

(Quorum 4)

Modifications de la composition du comité:

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Poulin est substitué à celui de l'honorable sénateur Kenny (*le 13 avril 2000*).

Le nom de l'honorable sénateur Grafstein est substitué à celui de l'honorable sénateur Kroft (*le 13 avril 2000*).

ORDER OF REFERENCE

Extract from the *Journals of the Senate*, April 6, 2000:

Resuming debate on the motion of the Honourable Senator Kirby, seconded by the Honourable Senator Cook, for the second reading of Bill S-19, An Act to amend the Canada Business Corporations Act and the Canada Cooperatives Act and to amend other Acts in consequence.

After debate,

The question being put on the motion, it was adopted.

The bill was then read the second time.

The Honourable Senator Kirby moved, seconded by the Honourable Senator Cook, that the bill be referred to the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce.

The question being put on the motion, it was adopted.

ORDRE DE RENVOI

Extrait des *Journaux du Sénat* du jeudi 6 avril 2000:

Reprise du débat sur la motion de l'honorable sénateur Kirby, appuyée par l'honorable sénateur Cook, tendant à la deuxième lecture du projet de loi S-19, Loi modifiant la Loi canadienne sur les sociétés par actions et la Loi canadienne sur les coopératives ainsi que d'autres lois en conséquence.

Après débat,

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Le projet de loi est alors lu la deuxième fois.

L'honorable sénateur Kirby propose, appuyé par l'honorable sénateur Cook, que le projet de loi soit renvoyé au comité sénatorial permanent des banques et du commerce.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Le greffier du Sénat,

Paul C. Bélisle

Clerk of the Senate

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Thursday, April 13, 2000

(18)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:00 a.m. in room 505, Victoria Building, the Deputy Chairman, the Honourable David Tkachuk, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Furey, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kroft, Oliver and Tkachuk (6).

Other senator present: The Honourable Senator Roberge (1).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Gerald M. Lafrenière, Research Officer.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESSES:

From Industry Canada:

Mr. Serge Dupont, Director General, Corporate Governance Branch;

Mr. Lee Gill, Director, Corporate Law Policy Directorate;

Ms Lyne Tassé, Senior Project Leader (CBCA), Corporate Law Policy Directorate;

Ms Coleen Kirby, Manager, Policy Section, Corporations Directorate;

Mr. Paul Martel, Fasken Martineau Dumoulin, LLP.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Thursday, April 6, 2000, the committee proceeded to study Bill S-19, An Act to amend the Canada Business Corporations Act and the Canada Cooperatives Act and to amend other Acts in consequence.

Mr. Dupont made an opening statement and, along with other officials, answered questions.

At 12:40 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

PROCÈS-VERBAL

OTTAWA, le jeudi 13 avril 2000

(18)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 11 heures, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable David Tkachuk (*vice-président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Furey, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kroft, Oliver et Tkachuk (6).

Autre sénateur présent: L'honorable sénateur Roberge (1).

Également présent: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement: Gerald M. Lafrenière, attaché de recherche.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOINS:

D'Industry Canada:

M. Serge Dupont, directeur général, Régie d'entreprise;

M. Lee Gill, directeur, Politique des lois commerciales;

Mme Lyne Tassé, agente principale de projet (LCSA), Direction de la politique des lois commerciales;

Mme Coleen Kirby, gestionnaire, Planification et politiques, Direction générale des corporations;

M. Paul Martel, Fasken Martineau Dumoulin, s.r.l.

En conformité avec l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le jeudi 6 avril 2000, le comité entame l'étude du projet de loi S-19, Loi modifiant la Loi canadienne sur les sociétés par actions et la Loi canadienne sur les coopératives ainsi que d'autres lois en conséquence.

M. Dupont fait un exposé, puis, avec l'aide des autres fonctionnaires, répond aux questions.

À 12 h 40, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier du comité,

Gary Levy

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Thursday, April 13, 2000

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce, to which was referred Bill S-19, to amend the Canada Business Corporations Act and the Canada Cooperatives Act and to amend other Acts in consequence, met this day at 11 a.m. to give consideration to the bill.

Senator David Tkachuk (*Deputy Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Deputy Chairman: Honourable senators, I will call the meeting to order. We have with us today representatives from Industry Canada.

Please proceed, Mr. Dupont.

[*Translation*]

Mr. Serge Dupont, Director General, Corporate Governance Branch, Industry Canada: I am pleased to appear before you today to provide some background for your consideration of Bill S-19, to amend the Canada Business Corporations Act and the Canada Cooperatives Act and to amend other Acts in consequence.

We are accompanied by other colleagues from Industry Canada and from the Department of Justice to provide additional information in response to your questions.

Bill S-19 updates and makes important improvements to two key pieces of legislation relating to market activity. The two acts in question cover corporations and cooperatives incorporated under federal jurisdiction.

There are 155,000 corporations incorporated under the Canada Business Corporations Act, 249 of which were part of the *Financial Post* 1999 list of the 500 largest companies. The others include tens of thousands of small- and medium-sized companies across the country. Some of the cooperatives incorporated under federal jurisdiction are also among the largest companies in the country. Of the 10 largest Canadian exporters, nine are incorporated under the CBCA, the Canada Business Corporations Act, or the Canada Cooperatives Act.

As the committee knows only too well, the success of corporations and cooperatives is vital for building a dynamic economy, generating investments and creating jobs. To reach these objectives, there is a crucial need to establish appropriate rules for corporate governance and decision-making.

The bill before you contains over 300 amendments geared to the following objectives: widening shareholder participation, increasing global competitiveness, clarifying responsibilities, eliminating duplication and reducing costs.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le jeudi 13 avril 2000

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce, auquel a été renvoyé le projet de loi S-19, modifiant la Loi canadienne sur les sociétés par actions et la Loi canadienne sur les coopératives ainsi que d'autres lois en conséquence, se réunit aujourd'hui à 11 heures pour examiner le projet de loi.

Le sénateur David Tkachuk (*vice-président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le vice-président: Honorables sénateurs, je déclare la séance ouverte. Nous recevons aujourd'hui des représentants d'Industrie Canada.

Veuillez commencer, monsieur Dupont.

[*Français*]

M. Serge Dupont, directeur général, Direction générale de la régie d'entreprise, d'Industrie Canada: Je suis très heureux de comparaître devant vous aujourd'hui pour vous fournir un contexte en vue de l'examen du projet de loi S-19, une Loi modifiant la Loi canadienne sur les sociétés par actions et la Loi canadienne sur les coopératives ainsi que d'autres lois en conséquence.

Nous sommes accompagnés d'autres collègues d'Industrie Canada et du ministère de la Justice pour apporter des compléments d'information en réponse à vos questions.

Le projet de loi S-19 constitue une mise à jour et une amélioration importante de deux lois clés d'encadrement du marché. Ces lois régissent les sociétés et les coopératives constituées en vertu du régime fédéral.

Il existe 155 000 sociétés constituées en vertu de la Loi canadienne des sociétés par actions, 249 d'entre elles font partie des 500 compagnies les plus importantes selon le classement du *Financial Post* pour l'année 1999. Les autres comprennent des dizaines de milliers de petites et moyennes entreprises partout au pays. Quelques-unes des coopératives constituées en vertu du régime fédéral sont aussi au nombre des plus grandes entreprises du pays. De fait, neuf des 10 principaux exportateurs canadiens sont constitués soit sous le régime de la LCSCA, Loi canadienne sur les sociétés par actions ou celui de la Loi canadienne sur les coopératives.

Il est inutile de préciser en cette enceinte que la réussite des sociétés et des coopératives est essentielle pour bâtir une économie dynamique, générer des investissements et créer des emplois. Pour atteindre ces objectifs, il est de la plus haute importance d'instaurer des règles judicieuses en matière de régie d'entreprise et de prise de décision.

Le projet de loi dont vous êtes saisi comporte plus de 300 modifications visant l'atteinte des objectifs suivants: élargir les droits des actionnaires, accroître la compétitivité à l'échelle mondiale, clarifier les responsabilités, éliminer le double emploi et réduire les coûts.

The bill is based on findings arising out of open and transparent consultation. Beginning in 1994, my colleagues held consultations across the country in order to determine what changes should be made to the CBCA. Consultation documents were distributed to 1,800 stakeholders and posted on the Industry Canada Web site to solicit comments. Consultations were held in nine Canadian cities in order to develop a consensus. Of course, this committee contributed a great deal to that work. It consulted many investors and senior management representatives, and in August 1996, it produced a report entitled *Corporate Governance* that included 27 recommendations.

Second, at the request of the Minister of Industry, this committee conducted an in-depth study on the issue of joint and several liability as it relates to the release of financial information; the committee has prepared a number of reports, the latest of which was published in September 1998.

[English]

The reports and recommendations of this committee were a crucial component of the policy development phase of the CBCA reform process. Eight of the recommendations in the corporate governance report are implemented in their entirety. For a number of reasons, other recommendations are not reflected in the current bill.

Some are outside the scope of the CBCA. An example is the recommendation that a study be undertaken of the foreign property rule as it pertains to Canadian capital markets. Other recommendations were directed at the private sector and were not intended to be adopted into law. Finally, others were not adopted, or else only partially adopted, on the basis of consultations and consideration carried out further to the committee's report.

In every case, the committee's recommendations were given the utmost consideration. Indeed, every relevant policy proposal was weighed against the recommendations and the content of the corporate governance report.

I should now like to identify briefly some of the specific amendments introduced in this bill under the four themes I set out earlier, starting with shareholder rights.

Corporate laws establish the rights of shareholders to participate in the major decisions of their corporations. The current wording of the CBCA tends to inhibit shareholders exercising these rights. Bill S-19 reduces this burden and promotes wider shareholder participation in decision making.

First, this bill proposes to allow non-registered shareholders to submit proposals. Currently, only registered shareholders can do so. Second, this bill narrows the grounds for refusing a shareholder proposal. A proposal would be allowed if it can be shown to relate significantly to the business or affairs of the corporation. This, too, is intended to address a key criticism about the current act. Third, the bill allows shareholders to communicate between themselves without having to issue a proxy circular. Fourth, shareholders would be allowed to solicit proxies by means

Le projet de loi est basé sur des constatations faites au cours d'un processus de consultation ouvert et transparent. À partir de 1994, mes collègues ont tenu des consultations partout au pays afin de déterminer les changements à apporter à la LCSA. Par la suite, des documents de consultation ont été distribués parmi 1 800 intervenants et déposés sur le site web d'Industrie Canada pour recueillir des commentaires. Des consultations ont eu lieu dans neuf villes canadiennes afin de développer un consensus. Bien entendu, ce comité a contribué grandement à ce travail. Il a consulté de nombreux investisseurs et cadres de niveau supérieur et en août 1996 a produit un rapport intitulé *Régie d'entreprise*, un rapport qui renferme 27 recommandations.

Deuxièmement, à la demande du ministre de l'Industrie, ce comité a examiné en détail la question de la responsabilité solidaire en matière de prestation de renseignements financiers et a produit plusieurs rapports dont le dernier a été publié en septembre 1998.

[Traduction]

Les rapports et recommandations de votre comité ont été un élément décisif lors de l'élaboration des politiques du processus de réforme de la LCSA. Huit des recommandations contenues dans le rapport sur la régie des sociétés ont été entièrement mises en oeuvre. Pour un certain nombre de raisons, d'autres recommandations ne se retrouvent pas dans le projet de loi actuel.

Certaines recommandations vont au-delà de la portée de la LCSA, notamment qu'on entreprenne une étude de la règle sur les biens étrangers en ce qui a trait aux marchés financiers canadiens. D'autres recommandations s'adressaient au secteur privé et n'avaient pas été faites pour être adoptées dans la loi. Enfin, d'autres recommandations n'ont pas été adoptées, ou encore ne l'ont été que partiellement, à la suite de consultations et d'un examen qui ont été faits après le rapport du comité.

Toutes les recommandations du comité ont été examinées soigneusement. Effectivement, toute orientation pertinente proposée a été évaluée par rapport aux recommandations et au contenu du rapport sur la régie des sociétés.

J'aimerais maintenant décrire brièvement certaines modifications spécifiques qui ont été apportées dans ce projet de loi conformément aux quatre objectifs que j'ai énumérés tout à l'heure, en commençant par les droits des actionnaires.

Le droit des sociétés établit le droit des actionnaires de participer aux principales décisions de leurs sociétés. Le libellé actuel de la LCSA a tendance à empêcher les actionnaires d'exercer ce droit. Le projet de loi S-19 réduit ce fardeau et encourage une plus grande participation des actionnaires à la prise de décisions.

Tout d'abord, le projet de loi à l'étude propose de permettre aux actionnaires non enregistrés de présenter des propositions. À l'heure actuelle, seuls les actionnaires enregistrés peuvent le faire. Deuxièmement, le projet de loi restreint les motifs pour refuser la proposition d'un actionnaire. Une proposition serait acceptée s'il est possible de démontrer qu'elle a un rapport important avec les affaires de la société. Cette disposition a été prise également pour répondre à une critique clé au sujet de la loi actuelle. Troisièmement, le projet de loi permet aux actionnaires de

of newspaper ads, for example. Finally, provisions in the bill would allow corporations to communicate electronically with shareholders, conduct electronic shareholder meetings and permit electronic voting. All of these changes should open up corporate decision making to a wider constituency.

Another set of amendments in this bill will help enhance the global competitiveness of Canadian corporations. There are two areas of significant change. The first has to do with the residency requirement for directors and the second with directors' liability. The bill proposes to reduce the residency requirement for the board of directors of CBCA corporations from a majority to 25 per cent. The bill also proposes to eliminate, as this committee recommended, the residency requirement for committees of the board. This will provide Canadian corporations with more flexibility as they become global players. It will also encourage global corporations to incorporate and to locate their headquarters in Canada. For those sectors and corporations subject to ownership restrictions, the majority residency requirement would continue to apply.

Bill S-19 seeks as well to encourage appropriate risk taking in a competitive global environment. This is done through the establishment of a due diligence defence for directors. Currently, the act only provides a director with a defence against liability if he or she relies on a report provided by experts, such as a lawyer, an accountant or an engineer. This is what is called the good-faith reliance defence. This committee looked at the issue in 1996 and concluded that existing defences in the CBCA were insufficient to support creativity and calculated risk taking. In extreme circumstances, it could drive boards to resign in order to avoid potential liability. Thus, the committee recommended that the CBCA adopt a due diligence defence. This defence allows the courts to determine that the directors are not liable if they exercise the degree of care, diligence and skill that a reasonably prudent person would exercise in comparable circumstances. That is the proper standard. It is the proper defence. Indeed, the due diligence defence has been adopted in many other statutes, including the Income Tax Act.

[Translation]

A third set of changes in the bill will clarify responsibilities, primarily through the modified proportional responsibility regime developed by this committee.

communiquer entre eux sans qu'il soit nécessaire de publier une circulaire sollicitant des procurations. Quatrièmement, on permettrait aux actionnaires de solliciter des procurations au moyen d'annonces dans les journaux, par exemple. Enfin, certaines dispositions du projet de loi permettraient aux sociétés de communiquer avec ces actionnaires par voie électronique, de tenir des assemblées générales d'actionnaires par voie électronique et de procéder à un vote électronique. Tous ces changements devraient permettre à un plus grand nombre d'actionnaires de participer à la prise de décisions.

Une autre série de modifications proposées dans le projet de loi à l'étude aideront à rendre les sociétés canadiennes plus compétitives à l'échelle mondiale. Deux changements importants ont été apportés. Le premier concerne les exigences relatives à la résidence des administrateurs, et le second, les responsabilités des administrateurs. Le projet de loi propose de réduire l'exigence relative à la résidence concernant les membres du conseil d'administration des sociétés visées par la LCSA d'une majorité à une proportion de 25 p. 100. Le projet de loi propose par ailleurs d'éliminer, comme votre comité l'a recommandé, l'exigence relative à la résidence des administrateurs pour les comités du conseil d'administration. Cette mesure donnera ici une plus grande souplesse aux sociétés canadiennes orientées vers un marché mondial. Elle encouragera par ailleurs les sociétés mondiales à se constituer en sociétés et à installer leur siège social au Canada. Cependant, l'exigence relative à la majorité continuera de s'appliquer pour les secteurs et les sociétés dont la participation et le contrôle sont assujettis à des restrictions.

Le projet de loi S-19 vise par ailleurs à encourager la prise de risques appropriés dans un environnement mondial concurrentiel en établissant une défense basée sur la diligence raisonnable pour les administrateurs. À l'heure actuelle, la loi ne prévoit une défense contre une responsabilité pour un administrateur que s'il s'appuie sur un rapport fourni par des experts, notamment un avocat, un comptable ou un ingénieur. C'est ce qu'on appelle la défense basée sur la bonne foi. Votre comité a examiné la question en 1996 et en est arrivé à la conclusion que les défenses actuelles prévues dans la LCSA étaient insuffisantes pour encourager la créativité et la prise de risques calculés. Dans des circonstances extrêmes, cela peut inciter les conseils d'administration à démissionner afin d'éviter une responsabilité éventuelle. Le comité a donc recommandé que la LCSA adopte une défense basée sur la diligence raisonnable. Cette défense permet aux tribunaux de déterminer que les administrateurs ne sont pas responsables s'ils exercent un certain degré de soin, de diligence et de compétence qu'une personne raisonnablement prudente exercerait dans des circonstances comparables. C'est la norme qui convient. C'est la défense qui convient. En effet, la défense basée sur la diligence raisonnable a été adoptée dans bon nombre d'autres lois, notamment dans la Loi de l'impôt sur le revenu.

[Français]

Un troisième élément du projet de loi permettra de clarifier les responsabilités, l'aspect principal étant le régime de responsabilité proportionnelle modifiée que ce comité a élaboré.

At present, directors, managers, auditors and others preparing financial information required under the CBCA are subject to joint and several liability in the case of financial losses resulting from an error, omission or inaccuracy in the financial information.

As a result, anyone can be sued and held responsible for the entire loss, regardless of that person's degree of responsibility.

This committee concluded that the current system could negatively effect the availability of financial services and the proper functioning of capital markets. The amendments proposed in the bill take into account the fact that corporate governance could be improved by requiring that responsibility be proportional to the degree of responsibility. The bill would amend the two acts by integrating a modified proportional responsibility regime as recommended by the committee.

Finally, the bill will eliminate duplication with provincial securities legislation.

Certain amendments will remove the obligation to report insider trading and eliminate the provisions on take-over bids.

Moreover, the amendments will reduce costs and clarify the wording of the legislation by removing the provisions on financial assistance and specifying that going-private transactions are permitted. Finally, a series of technical changes will eliminate ambiguities, inconsistencies and anachronisms.

[English]

In conclusion, Mr. Chairman, the bill will help to insure that CBCA corporations and CCA cooperatives remain in the forefront of corporate governance in Canada and, indeed, globally. The government started off with two good pieces of legislation, the CBCA and the CCA. These proposals will make them better.

You have before you, honourable senators, a bill that will stimulate shareholder participation in corporate decision making, one which will equip our corporations with the governance framework to compete with the best in the world. It is a bill that will clarify responsibility and eliminate unnecessary duplication and reduce costs. As the bottom line, this bill will encourage investment, innovation, risk taking, economic growth, and job creation in Canada.

I again wish to thank all members of the committee for the interest and knowledge that they have contributed to the development of this reform. I would be pleased to answer any of your questions.

Senator Kelleher: We had prepared for us a comparison of the recommendations that the Senate proposed in its report with the Industry Canada position. I would like to base my questions on that particular document.

Actuellement, les administrateurs, dirigeants, vérificateurs et autres personnes participant à la préparation de renseignements financiers exigés par la LCSA sont assujettis à la responsabilité solidaire, dans le cas de pertes financières découlant d'une erreur, omission ou inexactitude dans les renseignements financiers.

En conséquence, toute personne peut être poursuivie et tenue responsable de la totalité de la perte, peu importe le degré de sa faute.

Ce comité a conclu que ce régime pouvait produire des effets négatifs sur la disponibilité de services financiers et le bon fonctionnement de marchés de capitaux. Les modifications soumises dans ce projet de loi tiennent compte du fait que la régie d'entreprise pourrait être améliorée en exigeant que la responsabilité soit proportionnelle au degré de la faute. Par conséquent, le projet de loi propose d'amender les deux lois dans le but d'y intégrer un régime de responsabilité proportionnelle modifiée comme l'a recommandé ce comité.

Enfin, le projet de loi éliminera le double emploi par rapport aux lois provinciales en matière de valeurs mobilières.

Certaines modifications servent à abroger l'obligation de rendre compte des transactions par les initiés et abrogent les dispositions concernant l'offre d'achat visant à la mainmise.

De plus, les modifications permettront de réduire les coûts et de clarifier le libellé de la loi en abrogeant les dispositions relatives à l'aide financière et en précisant que les opérations de fermeture sont permises. Enfin, tout un éventail de changements techniques servira à éliminer des ambiguïtés, des incohérences et des anachronismes.

[Traduction]

En conclusion, monsieur le président, le projet de loi aidera à s'assurer que les sociétés assujetties à la LCSA et les coopératives assujetties à la LCC demeureront au premier rang en matière de régie d'entreprise au Canada et à l'échelle mondiale. Le gouvernement a d'abord mis en place deux bonnes mesures législatives, la LCSA et la LCC. Ces propositions les amélioreront.

Vous avez devant vous, honorables sénateurs, un projet de loi qui stimulera la participation des actionnaires à la prise de décisions, qui dotera nos sociétés d'un cadre de régie qui leur permettra de concurrencer les meilleures du monde. C'est un projet de loi qui clarifiera les responsabilités, éliminera le double emploi et réduira les coûts. Enfin, le projet de loi à l'étude encouragera l'investissement, l'innovation, la prise de risques, la croissance économique et la création d'emplois au Canada.

Je tiens encore une fois à remercier tous les membres du comité de leur intérêt et des connaissances qu'ils ont apportées lors de l'élaboration de cette réforme. Je serai heureux de répondre à vos questions.

Le sénateur Kelleher: On a préparé pour nous une comparaison des recommandations que le Sénat avait proposées dans son rapport et de la position d'Industrie Canada. J'aimerais poser mes questions à partir de ce document.

The first area I should like to ask you about is our recommendation that the CBCA be amended to provide that the act will be repealed within 10 years unless reviewed and re-enacted by Parliament. Industry Canada has said that it does not think that is necessary; that the competitiveness of corporations will likely ensure the continued improvement of corporate laws, and that it does not really need a fixed review period for its continuing modernization. I have had a little experience with government in my day. I find that difficult to accept, frankly. For example, the EDC bill has to come before us every five years or so. Regardless of what you say, it does not give me an awful lot of confidence when I know this bill has not been amended since 1975. When I look at past practice and what you are saying, it does not provide me with a significant amount of confidence.

Sometimes, the only way to get government moving is to put something in a bill that requires them to move. I am wondering why you cannot do that. I am having trouble accepting your answer.

Mr. Dupont: First, I would like to clarify one point. I believe the CBCA was last modified in 1994, although I stand to be corrected on that. I will grant you that the amendments were essentially technical in nature. However, it was opened six years ago, as well as at different times between 1975 and now. It is just that this is the most substantive reform of the bill based on a more extensive consultation process.

The recommendation asked for 10 years. Surely I, as an official, cannot provide any kind of assurance that the bill would be reopened within that period of time. It is simply a judgment. Given the importance of these matters and given the fact that the world is moving at a very fast pace, 10 years seemed to be something that would normally be accommodated within the practices. The ongoing process would continue, in fact, for consultations with stakeholders.

At the end of the day, it is a judgment call as to whether this is in the bill or is considered to be part of what would be expected practice. I cannot obviously provide a definitive statement as to whether that would be the case, in the absence of the provision.

Senator Kelleher: I will not argue with you. Obviously, we agree to disagree on that.

We asked that a study be undertaken on the issues of corporate governance as they relate to Crown corporations. It was our view that the general principles of corporate governance should apply to Crown corporations. You people say, "Issue is outside the scope of the CBCA." I have some difficulty with that issue as well. In the answer, you say that Crown corporations are different, that each one has its own provisions specific to that for which the Crown corporation has been set up. However, Crown corporations are set up by the Crown and the people who run those departments. I have never known them to be overly democratic in drawing up a regime under which they will act. The less

La première question que j'aimerais vous poser concerne notre recommandation selon laquelle la LCSA devrait être modifiée afin de prévoir l'abrogation de la loi dans un délai de 10 ans à moins qu'elle ne soit renouvelée et promulguée à nouveau par le Parlement. Industrie Canada dit que cela n'est pas nécessaire à son avis; que la compétitivité des sociétés assurera sans doute l'amélioration continue des lois régissant les sociétés et qu'il n'est pas vraiment nécessaire d'avoir une période d'examen établie pour en poursuivre la modernisation. J'ai moi-même eu une petite expérience avec le gouvernement. Je trouve cela difficile à accepter, franchement. Par exemple, le projet de loi sur la SEE nous est renvoyé tous les cinq ans, ou à peu près. Peu importe ce que vous dites, cela ne me rassure pas beaucoup de savoir que cette loi n'a pas été modifiée depuis 1975. Si je regarde la pratique passée et ce que vous dites, cela ne m'inspire pas beaucoup confiance.

Parfois, la seule façon de faire bouger le gouvernement, c'est d'inclure dans un projet de loi des dispositions qui l'obligent à bouger. Je me demande pourquoi on ne peut pas faire cela. J'ai du mal à accepter votre réponse.

M. Dupont: Permettez-moi d'abord d'éclaircir un point. Je crois que c'est en 1994 que la LCSA a été modifiée pour la dernière fois, bien que je puisse me tromper. Il s'agissait essentiellement de modifications de nature technique. Cependant, il y a eu des modifications il y a six ans et à plusieurs reprises entre 1975 et aujourd'hui. Cette fois-ci, la réforme porte davantage sur le fond du projet de loi à la suite d'une plus longue consultation.

Dans la recommandation, on demandait un examen après 10 ans. En tant que fonctionnaire, je ne puis certainement pas vous assurer que la loi sera rouverte au cours de cette période. Il s'agit simplement d'un jugement. Étant donné l'importance de ces questions et le fait que le monde évolue très rapidement, 10 ans semble être une période assez raisonnable, étant donné les pratiques actuelles. Le processus actuel de consultation auprès des actionnaires se poursuivrait en fait.

En fin de compte, il faut décider si cela doit faire partie du projet de loi ou si cela est considéré comme une pratique à laquelle on doit s'attendre. Je ne peux de toute évidence pas me prononcer définitivement et dire si cela sera le cas, en l'absence d'une disposition à cet effet.

Le sénateur Kelleher: Je ne vais pas discuter avec vous. De toute évidence, nous sommes d'accord pour être en désaccord sur cette question.

Nous avons demandé qu'on entreprenne une étude des principes de la régie des sociétés dans le contexte des sociétés d'État. Notre comité estimait que les principes généraux de la régie des sociétés devaient s'appliquer aux sociétés d'État. Vous dites: «Cette question sort du cadre de la LCSA.» J'ai du mal à comprendre votre position ici également. Dans votre réponse, vous dites que les sociétés d'État sont différentes, que chacune est généralement créée en vertu d'une loi spécifique. Cependant, les sociétés d'État sont créées par l'État et par les gens qui dirigent ces ministères. À ma connaissance, ils n'ont jamais été trop démocratiques lors de l'établissement du régime selon lequel ces

democratic it can be, the happier they are. That may sound a little harsh, but that has been my experience in dealing with Crown corporations, and I used to have several under my ministerial control at one point. They are certainly not in line with the democratic provisions of the CBCA. You will not get a Crown corporation willing to bring itself under the principles or provisions of the CBCA.

Why would a study hurt? Would it not be helpful to see whether we are right? Perhaps we are wrong. If we are, I am sure a study would determine that. Why do you say it is outside your scope? This is part of your department. You are prepared to modernize the CBCA. Why not take a look at Crown corporations and see whether or not there is a need there? I know the people from the Crown corporations will not be happy, but that is to be expected. Why should they be happy about it? Why can you not do a study? Why is it outside your scope?

Mr. Dupont: With regard to Crown corporations, the authority with respect to the governance is in different places in government, depending. The Crown corporation is part and parcel with the responsible department. The Treasury Board Secretariat, as you know, and the Treasury Board also have some overall responsibility vis-à-vis Crown corporations. The regime of Crown corporations is set out to a considerable extent in the Financial Administration Act. Part X of that act in fact references to some degree the CBCA. For instance, I just explained the due diligence defence, incorporating that into the CBCA. That is already provided for in Part X of the FAA. Part X of the FAA also establishes some of the obligations of Crown corporations — for instance, special examinations every five years and so forth.

I am not saying that there is no purpose for a study; in fact, I understand the public policy forum has looked at this issue. I am sure the Treasury Board Secretariat is doing ongoing work on this particular issue. It is not one, frankly, upon which Industry Canada has focused, nor one that is within the confines of this particular legislation. That is not to say that it is not an issue.

Senator Kelleher: I do not want you to think that my lack of response is acceptance of your answer.

Mr. Dupont: I do not.

Senator Kelleher: I want us to be clear on that.

Let us look at 10, 11 and 12 on page 4 of the comparison study. This all relates to the personal liability of directors.

You people seem to really like the phrase, "Issue is outside the scope of the CBCA." That may sound very good, but it does not sound very good to me. You are pushing the issue aside. One reason we recommended amendments to these particular sections in the act is that we have been disturbed with the continuing trend over the years of everyone and their neighbour putting new

sociétés doivent fonctionner. Moins le processus est démocratique, plus heureux ils sont. Cela semble peut-être un peu dur, mais c'est l'expérience que j'ai eue dans mes rapports avec les sociétés d'État, et à un moment donné j'en avais plusieurs sous mon contrôle ministériel. Cela ne correspond certainement pas aux dispositions démocratiques de la LCSA. Aucune société d'État n'acceptera de se soumettre aux principes ou dispositions de la LCSA.

Pourquoi une étude nuirait-elle? Ne serait-il pas utile de voir si nous avons raison? Peut-être avons-nous tort. Si c'est le cas, je suis certain qu'une étude permettrait de le déterminer. Pourquoi dites-vous que cette question sort du cadre de la LCSA? Cela fait partie de votre ministère. Vous êtes prêt à moderniser la LCSA. Pourquoi ne pas examiner les sociétés d'État et voir s'il y a ou non un besoin? Je sais que cela ne fera pas plaisir aux gens des sociétés d'État, mais il faut s'y attendre. Pourquoi devraient-ils s'en réjouir? Pourquoi ne pouvez-vous pas faire une étude? Pourquoi est-ce que cela sort du cadre de votre ministère?

M. Dupont: En ce qui concerne les sociétés d'État, la compétence en matière de régie se retrouve à différents endroits au sein du gouvernement, selon le cas. La société d'État fait partie intégrante du ministère responsable. Comme vous le savez, le Secrétariat du Conseil du Trésor et le Conseil du Trésor ont une responsabilité globale vis-à-vis des sociétés d'État. Le régime des sociétés d'État est établi dans une mesure considérable dans la Loi sur la gestion des finances publiques. La partie X de cette loi renvoie en fait dans une certaine mesure à la LCSA. Par exemple, je viens tout juste d'expliquer l'incorporation de la défense basée sur la diligence raisonnable dans la LCSA. Cela est déjà prévu dans la partie X de la Loi sur la gestion des finances publiques. La partie X de la Loi sur la gestion des finances publiques établit par ailleurs certaines des obligations des sociétés d'État — notamment un examen spécial tous les cinq ans, et cetera.

Je ne dis pas qu'une étude ne servirait à rien; en fait, je crois comprendre que le Forum des politiques publiques s'est penché sur cette question. Je suis certain que le Secrétariat du Conseil du Trésor se penche continuellement sur cette question. Franchement, ce n'est pas une question sur laquelle Industrie Canada s'est penché en particulier, ni une question qui s'inscrit particulièrement dans le cadre de ce projet de loi. Cela ne veut pas dire cependant que ce ne soit pas un problème.

Le sénateur Kelleher: Je ne voudrais pas que vous pensiez que l'absence d'une réponse de ma part signifie que j'accepte la vôtre.

M. Dupont: Ce n'est pas ce que je pense.

Le sénateur Kelleher: Je veux que cela soit bien clair pour nous.

Examinons les paragraphes 10, 11 et 12 à la page 4 de la comparaison. Ces paragraphes portent sur les responsabilités des administrateurs.

Vous semblez aimer l'expression «cette question sort du cadre de la LCSA». Vous trouvez peut-être que cela se dit très bien, mais je ne suis pas de cet avis. Vous laissez la question de côté. L'une des raisons pour lesquelles nous avons recommandé des modifications à ces articles de la loi, c'est que nous avons été perturbés par la tendance au fil des ans à ce que tous et chacun

liability on directors. The environmental people say, "Here, let's make the directors responsible." Under the Fisheries Act, they say, "Let's make the directors responsible." Every ministry seems to like to add to directors' liability provisions.

I commend you people for recognizing this problem and for trying to do something about it, but I do not think you are going far enough. You are saying that it is outside your scope and that you cannot touch these other ministries. Well, you can. I can use as an example Minister Collenette's recent legislation dealing with airlines whereby many other acts will be amended to conform with what he will be doing. Therefore, it is within your scope to do so.

From my past experience, I know that you will have a big fight with the other ministries. No one likes to give up their power to impose obligations.

It bothers me that we will have, in some cases, two kinds of liability imposed on us. We will now have a lesser one because we have due diligence, thanks to your department. With respect to other departments, we will still have a much higher liability. Did you have any discussion, for example, with these other departments? Did you even look to see?

I recall reading something somewhere — and I am not sure where; perhaps you can enlighten me. I thought I read somewhere that there are 120 or 129 some acts that impose various forms of liabilities on directors. Am I correct on that number?

Mr. Lee Gill, Corporate Law Policy Directorate, Industry Canada: There are many acts across Canada that impose liabilities on directors. At the federal level, there are some 60, I believe. Many of those are duplicated in various forms at the provincial level.

Several years ago, we studied the issue of directors' liability. In fact, I headed up a task force on that starting in 1994. We examined the issue thoroughly. We agree that there are many issues out there. There were some problems with the CBCA in particular, and some changes have been made in that regard, with the adoption or proposed adoption of due diligence.

Some federal statutes impose a higher standard at this point. One is the Labour Code. They have an absolute liability. That was discussed in 1994-95 in the task force I referred to. HRDC, which is now responsible for that, was not willing at that time to change that standard.

Senator Oliver: HRDC does not like high standards.

Senator Kelleher: I do not think your comment was appreciated.

imposent de nouvelles responsabilités aux administrateurs. Les environnementalistes disent: «Eh bien, faisons en sorte que les administrateurs soient responsables.» On dit la même chose aux termes de la Loi sur les pêches. Chaque ministère semble ajouter aux dispositions sur les responsabilités des administrateurs.

Je vous félicite d'avoir reconnu ce problème et de tenter d'y apporter une solution, mais je ne pense pas que vous alliez assez loin. Vous dites que cela sort du cadre de la LCSA et que vous ne pouvez pas toucher à ces autres ministères. Eh bien, vous pouvez le faire. Prenez par exemple le récent projet de loi du ministre Collenette sur les lignes aériennes qui modifiera de nombreuses autres lois afin qu'elles soient conformes à ce qu'il fera. Par conséquent, c'est quelque chose que vous pouvez faire également.

D'après mon expérience, je sais que vous devrez lutter avec les autres ministères. Personne n'aime renoncer à son pouvoir d'imposer des obligations.

Cela me dérange que dans certains cas nous aurons deux types de responsabilités qui nous seront imposées. Nous aurons dorénavant une responsabilité moindre parce que nous avons la diligence raisonnable, grâce à votre ministère. Pour ce qui est des autres ministères, nous aurons toujours une responsabilité beaucoup plus importante. Avez-vous eu des entretiens, par exemple, avec ces autres ministères? Avez-vous même examiné la question?

Je me rappelle avoir lu quelque part... et je ne sais plus exactement où; vous pouvez peut-être m'éclairer. Je croyais avoir lu quelque part qu'il y avait 120 ou 129 lois qui imposaient divers types de responsabilités aux administrateurs. Ce chiffre est-il exact?

M. Lee Gill, directeur, Direction de la politique des lois commerciales, Industrie Canada: Il y a de nombreuses lois au Canada qui imposent des responsabilités aux administrateurs. Au niveau fédéral, il y en a, je crois, une soixantaine. Bon nombre de ces lois sont reprises exactement sous diverses formes au niveau provincial.

Il y a plusieurs années, nous avons étudié la question de la responsabilité des administrateurs. En fait, j'ai présidé un groupe de travail sur la question à partir de 1994. Nous avons examiné la question en profondeur. Nous convenons qu'il y a de nombreux problèmes à cet égard. Il y avait des problèmes en ce qui a trait à la LCSA en particulier, et des changements ont été apportés à cet égard, avec l'adoption ou l'adoption proposée de la diligence raisonnable.

Certaines lois fédérales imposent une norme supérieure à ce moment-ci. Il y a entre autres le Code du travail. Ils ont une responsabilité absolue. Il en a été question au sein du groupe de travail de 1994-1995 dont j'ai parlé. DRHC, qui est maintenant le ministère responsable, n'était pas prêt à l'époque à modifier cette norme.

Le sénateur Oliver: DRHC n'aime pas les normes élevées.

Le sénateur Kelleher: Je ne pense pas que votre commentaire ait été apprécié.

Mr. Gill: In general, the comment that we received from most departments was that the due diligence defence that is available under most acts, such as the Income Tax Act and the Environmental Protection Act, is one that is appropriate and generally acceptable. It holds directors to an appropriate standard.

It gives them an appropriate test, and it gives them an appropriate defence that they can use before a court to show that they followed through on what they should have done in a manner that is acceptable to the court and in a manner in which they can set up appropriate tactics to provide themselves with an adequate defence in carrying out the duties that they are required to do.

That is why we propose that in this bill, in particular.

To go beyond that within this bill and attempt to change all of those 60 some other federal acts is a significant undertaking. We did study that. Most of them do not have an issue. It is not something that we felt we were able to do in 1994 and 1995 under the Canada Business Corporations Act and, subsequent to this proposal, in the corporate governance report. In discussions that I personally had with some departments, we did not feel that we were able to change their legislation, or suggest changes in their legislation, without a major undertaking at the federal level.

Senator Kelleher: I assumed that was your problem. That was in 1994 and 1995, and I commend you for that. However, did you try again, before you came forward with these amendments, to see if you could not get a few other departments to go along with you, to have an even standard, by which I mean due diligence?

Mr. Gill: Most acts do have the due diligence defence. The one in particular that does not is the Labour Code. I did discuss that with my colleagues there, and they were not keen on changing that for the reasons that they have under their code to insist that there is an absolute liability there.

Senator Oliver: Mr. Chairman, my question relates to clause 137. I shall direct it to Ms Kirby. I have received a significant amount of mail from a wide variety of citizens groups, shareholder groups and other groups from across Canada on this issue. Many of them wanted to meet with us before we started these hearings, and some may even wish to appear. The most current case to which their issues relate is the so-called Talisman-Sudan issue. One of the documents I received in my office was from a group called Democracy Watch. In your presentation today, you said that, in relation to clause 137, this bill narrows the grounds for refusing a shareholder proposal. I have read the proposal and I have read the original act. My problem is that, in my opinion, it really does not do much narrowing at all. It does not go nearly as far as it should to resolving the issue in favour of shareholders.

M. Gill: En général, la plupart des ministères ont dit que la défense basée sur la diligence raisonnable qui est prévue dans la plupart des lois, notamment dans la Loi de l'impôt sur le revenu et dans la Loi sur la protection de l'environnement, est appropriée et généralement acceptée. Elle oblige les administrateurs à respecter une norme appropriée.

Elle prévoit un critère approprié, et leur donne une défense appropriée à laquelle ils peuvent recourir devant un tribunal pour montrer qu'ils ont fait ce qu'ils auraient dû faire d'une façon acceptable pour le tribunal et qui leur permet d'utiliser les tactiques appropriées pour se doter d'une défense adéquate lorsqu'ils s'acquittent de leurs responsabilités.

C'est pour cette raison que nous proposons cela dans le projet de loi à l'étude, en particulier.

Aller au-delà de cela dans le projet de loi à l'étude et tenter de changer toute cette soixantaine d'autres lois fédérales est une entreprise importante. Nous avons étudié cette possibilité. La plupart ne posent pas de problème. Ce n'est pas quelque chose que nous estimions être en mesure de faire en 1994 et en 1995 en vertu de la Loi canadienne sur les sociétés par actions et, à la suite de cette proposition, dans le rapport sur la régie des sociétés. Lors d'entretiens que j'ai eus personnellement avec certains ministères, nous n'étions pas d'avis que nous pouvions modifier leur législation ou y suggérer des changements, sans que cela représente une entreprise majeure au niveau fédéral.

Le sénateur Kelleher: Je suppose que c'était votre problème. C'était en 1994 et en 1995, et je vous en félicite. Cependant, avez-vous essayé de nouveau, avant de présenter ces modifications, de voir si vous ne pouviez pas convaincre quelques autres ministères de se joindre à vous, pour avoir une norme commune, c'est-à-dire en matière de diligence raisonnable?

M. Gill: La plupart des lois prévoient une défense basée sur la diligence raisonnable. Ce n'est pas le cas cependant pour ce qui est du Code du travail. J'en ai parlé avec mes collègues là-bas, et ils ne tenaient pas tellement à changer cela, étant donné qu'en vertu de leur code ils doivent insister pour qu'il y ait une responsabilité absolue.

Le sénateur Oliver: Monsieur le président, ma question porte sur l'article 137. Je voudrais la poser à Mme Kirby. J'ai reçu beaucoup de correspondance de toutes sortes de groupes de citoyens, de groupes d'actionnaires et d'autres groupes au Canada sur la question. Bon nombre d'entre eux voulaient nous rencontrer avant le début de ces audiences, et certains voudraient même comparaître. Le dossier le plus actuel qui les préoccupe est ce qu'on appelle l'affaire Talisman-Sudan. Un des documents que j'ai reçus à mon bureau provenait d'un groupe qui s'appelle Démocratie en surveillance. Dans votre exposé aujourd'hui, vous avez dit que, par rapport à l'article 137, le projet de loi à l'étude limite les motifs pour refuser la proposition d'un actionnaire. J'ai lu la proposition et j'ai lu la loi existante. Mon problème, c'est qu'à mon avis le projet de loi à l'étude ne limite pas beaucoup les motifs de refus. Il ne va certainement pas aussi loin qu'il le devrait pour résoudre le problème en faveur des actionnaires.

I am aware of the *Varity Corporation and Jesuit Fathers* case, and what that case held. I realize that the Ontario Court of Appeal dismissed the appeal. Your background paper said that the scope for rejection by the management of a corporation comes into play when it relates significantly to the affairs of the corporation. I guess it is the word "significantly" and giving that control to management that is the problem. Senior management can say, "Well, we have looked at this and we do not think that it fits the new criteria and so we are going to throw it out." Basically, it gives no rights to shareholders.

Why have you limited it so much? Why have you not gone further, to give full credence to the rights of shareholders?

Ms Coleen Kirby, Manager, Policy Section, Corporations Directorate, Industry Canada: When we did the original consultations, we heard from shareholders that they wanted as few limits as possible on their ability to put in proposals. We also heard from corporations that they needed the ability to control the number of proposals that were submitted. It is fairly expensive for a corporation to have to add proposals to the circular and mail the circular out. If you are sending out 5,000 to 10,000 copies of something, adding a couple of pages does get expensive.

Senator Oliver: Not really.

Ms Kirby: In coming to a decision, we tried to reach a compromise between the two sides, because there was no clear consensus on either side. With the *Talisman* case, it was originally rejected in 1998 by *Talisman*, not because it related to social issues but because it was submitted by beneficial shareholders, not registered shareholders. That has since changed. We have changed the bill, to ensure that beneficial shareholders can make submissions, and the beneficial shareholders now have enough registered shareholder support that the issue is on the agenda for the *Talisman* annual meeting to be held in May.

What we have tried to do is come up with a compromise between any proposal being submitted and the corporation being able to reject everything. The issue comes down to this: If a particular proposal is related to the business of the corporation, it should be considered at the annual meeting.

If you look at the wording in both Ontario and U.S. law, we have come very much in line with that kind of wording, in that the proposal needs to relate in a significant way to the business of the corporation.

Senator Oliver: I am a trial lawyer, and one of the things I deal with is burdens of proof. What I would like to know from you is this: What proof will the person moving a proposal have to adduce in order to meet this new test? Can you provide us with some examples?

Je suis au courant de l'affaire *Varity Corporation and Jesuit Fathers* et de ce que cette affaire comportait. Je sais que la Cour d'appel de l'Ontario a rejeté l'appel. Votre document d'information dit que la portée du rejet par la direction d'une société entre en jeu lorsqu'il y a un lien important avec les affaires de la société. Je suppose que c'est le mot «important» et le fait de donner le contrôle à la direction qui causent le problème. La haute direction peut dire: «Eh bien, nous avons examiné la question et nous ne pensons pas que cela correspond au nouveau critère, de sorte que nous allons rejeter la demande.» Essentiellement, cela n'accorde aucun droit aux actionnaires.

Pourquoi avez-vous limité cela autant? Pourquoi n'êtes-vous pas allés plus loin et n'avez-vous pas permis aux actionnaires d'exercer pleinement leurs droits?

Mme Coleen Kirby, gestionnaire, Planification et politiques, Direction de la conformité, Direction générale des corporations, Industrie Canada: Lorsque nous avons fait les consultations initiales, les actionnaires nous ont dit qu'ils voulaient qu'on limite le moins possible leur capacité de présenter des propositions. Par ailleurs, les sociétés nous ont dit qu'elles devaient être en mesure de contrôler le nombre de propositions qui étaient présentées. Il est assez coûteux pour une société d'avoir à ajouter des propositions à la circulaire et d'envoyer la circulaire par la poste. Si on envoie 5 000 ou 10 000 exemplaires d'un document, il peut être très coûteux d'avoir à ajouter quelques pages.

Le sénateur Oliver: Pas vraiment.

Mme Kirby: Avant de prendre une décision, nous avons tenté de trouver un compromis entre les deux, car il n'y avait pas de consensus clair d'un côté ou de l'autre. Dans l'affaire *Talisman*, la proposition avait été initialement rejetée en 1998 par *Talisman*, non pas parce qu'elle portait sur des affaires sociales, mais parce qu'elle avait été proposée par les propriétaires réels, et non pas par les actionnaires enregistrés. Cela a changé depuis. Nous avons changé le projet de loi afin de nous assurer que les propriétaires réels puissent présenter des propositions, et ils ont donc maintenant suffisamment d'appui de la part des actionnaires enregistrés, ce qui fait que la question est à l'ordre du jour pour l'assemblée générale de *Talisman* qui se tiendra en mai.

Nous avons tenté d'en arriver à un compromis entre toute proposition qui est présentée et la capacité de la société de tout rejeter. La question se résume à ceci: si une proposition particulière a un rapport avec les activités de la société, elle devrait être examinée à l'assemblée annuelle.

Si on regarde le libellé que l'on retrouve dans les lois ontariennes et américaines, nous avons adopté un libellé qui va dans le même sens, c'est-à-dire que la proposition doit avoir un rapport important avec l'activité de la société.

Le sénateur Oliver: Je suis un avocat plaçant, et l'une des choses dont je dois me préoccuper est le fardeau de la preuve. J'aimerais que vous me disiez ceci: afin de répondre à ce nouveau critère, quelle preuve devra fournir la personne faisant une proposition? Pouvez-vous nous donner des exemples?

Ms Kirby: In the U.S., they have actually defined "significant" to relate to 5 per cent of the profit or gross assets of the company. From the Ontario wording, I am not aware of a specific case that has gone to court over a strict interpretation of the word "significant".

Our idea is that it would relate to how the business is being conducted. The example I usually use is that if someone wants to discuss clear-cutting with MacMillan Bloedel, that is obviously related to their business. If someone wants to discuss clear-cutting with BCE, that is obviously not related to their business. Therefore, the decision should relate to whether or not it is connected to the business that the corporation is carrying on.

Senator Oliver: When I read all of the presentations, e-mails, letters and documents that we have received from shareholders who feel aggrieved by the way these amendments have been drafted, the one thing they say is: How does your new amendment reduce the scope of rejecting proposals on the part of management?

Ms Kirby: It reduces the scope, in that, previously, corporations could simply say, "Well, that is a social issue, therefore we reject it; we will not accept it for our annual meeting." Now, even if it is a social issue, if it is connected to how the corporation carries on business, there is a connection and there is a need for the corporation to accept the proposal.

In the Talisman case, there is no question. Since a significant portion of Talisman's business is what is going on in Sudan, a proposal related to Talisman could not be rejected just because it deals with a social or religious question because there is a connection with the business of the corporation itself.

Senator Oliver: Mind you, in the Talisman case, there were a group of bona fide shareholders in New York who had a substantial interest. That is one of the reasons that it was heard.

Ms Kirby: That is what happened this year. They got the registered shareholders involved. The problem when it was rejected last year for the 1999 annual meeting was that it was only beneficial shareholders who were submitting the proposal. That was the basis of the rejection, not because it had to do with social issues.

Senator Oliver: I have a question about boards of directors and the limits you have imposed on them. What I do not understand is that if you do not have to have that many Canadians on your committees and you do not have to have that many Canadians on your board, what data exists to indicate that there will be more corporations coming to do business in Canada? I do not follow the relationship. If the control is going, how will we get more United States and European business coming to Canada? What is the relationship between the two, and do you have data to support that?

Mme Kirby: Aux États-Unis, «important» est défini comme représentant 5 p. 100 du profit ou des actifs bruts de la société. Pour ce qui est de l'Ontario, je ne connais aucun cas spécifique qui ait été porté devant les tribunaux au sujet de l'interprétation stricte du mot «important».

À notre avis, il doit y avoir un rapport avec la façon dont les affaires sont menées. L'exemple que j'utilise, c'est que si quelqu'un veut discuter de coupe à blanc avec MacMillan Bloedel, cette question est de toute évidence liée à leurs activités. Si quelqu'un veut discuter de coupe à blanc avec BCE, il n'y a de toute évidence aucun rapport avec ses activités. Par conséquent, la décision doit avoir rapport avec le fait qu'il y a ou non un lien avec les activités de la société.

Le sénateur Oliver: Lorsque je lis tous les mémoires, le courrier électronique, les lettres et les documents que j'ai reçus des actionnaires qui se sentent lésés par la façon dont ces amendements ont été rédigés, il y a une chose qui ressort: comment votre nouvel amendement va-t-il réduire le cadre de rejet des propositions de la part de la direction?

Mme Kirby: Cela réduit l'étendue en ce sens qu'auparavant les sociétés pouvaient tout simplement dire: «Eh bien, c'est une question sociale, et par conséquent nous la rejetons; nous ne pouvons l'accepter pour notre assemblée annuelle.» Maintenant, s'il s'agit d'une question sociale, s'il y a un lien avec les activités de la société, il y a un lien, et la société doit accepter la proposition.

Dans l'affaire Talisman, cela ne fait aucun doute. Puisqu'une partie importante des activités de Talisman concerne ce qui se passe au Soudan, une proposition par rapport à Talisman ne peut être rejetée tout simplement parce qu'elle traite d'une question sociale ou religieuse ou parce qu'il y a un lien avec l'activité de la société comme telle.

Le sénateur Oliver: Dans l'affaire Talisman, il y avait un groupe d'actionnaires véritables à New York qui avaient un intérêt important. C'est l'une des raisons pour lesquelles l'affaire a été entendue.

Mme Kirby: C'est ce qui est arrivé cette année. Ils ont fait intervenir les actionnaires enregistrés. Le problème lorsque la proposition a été rejetée l'an dernier pour l'assemblée annuelle de 1999, c'est que ce n'était que les propriétaires véritables qui présentaient la proposition. C'est pour cette raison qu'elle a été rejetée, et non pas parce qu'il s'agissait de questions sociales.

Le sénateur Oliver: J'ai une question au sujet des conseils d'administration et des limites que vous leur avez imposées. Ce que je ne comprends pas, c'est que si vous n'avez pas tellement de Canadiens membres de vos comités et tellement de Canadiens membres de vos conseils d'administration, quelle donnée existe pour indiquer qu'il y aura davantage de sociétés qui viendront faire des affaires au Canada? Je ne vois pas le rapport. Si le contrôle est imposé, comment allons-nous convaincre davantage d'entreprises américaines et européennes de venir s'installer au Canada? Quel est le lien entre les deux, et avez-vous des données à l'appui?

Mr. Dupont: There are no data on that matter. We would be dealing with what-ifs, and so forth, and it is very difficult to establish that this would have happened had the law been different.

It is a simple proposition that CBCA, as it stands, does not allow for incorporation of a business that would want to have a board with strong international representation. You simply cannot do it under the CBCA at the moment.

Let us assume that a Quebec-based software firm wanted to merge with a France-based software firm, and wanted to have a 50-50 board but they would like to have an American and someone from the U.K. on the board. They would look at the CBCA and discover that the CBCA does not accommodate that structure. Therefore, they would need to look somewhere else in order to incorporate, possibly under one of the provincial laws, because a number of provinces and the three territories do not have restrictions on the board; or they would need to look to another jurisdiction to incorporate.

This was simply allowing the CBCA, essentially, to accommodate those situations where a corporation, giving itself a global scope by wanting to have a global board, could incorporate under our federal law.

Senator Oliver: Three out of 12 directors is pretty small.

Mr. Dupont: The question, again, is that, where a corporation wishes to have access to export markets, wishes to build investments and alliances with foreign partners, or simply is looking for specific skills and so forth, it is an issue of giving them that flexibility. In a survey by Caldwell Partners of large Canadian corporations, they found, on average, that 80 per cent of directors of Canadian corporations reside in Canada. Therefore, the 50 per cent is not necessarily a binding limit. Most corporations find it in their good business interests to have very strong majority Canadian representation on their board. Where a corporation is looking abroad and needs additional contacts, networks, or whatnot, we believe that it is important for the CBCA to be facilitative in this regard, and the three Canadian directors still provide some Canadian input into the board in decision making.

Senator Oliver: Do you agree that major decisions of Canadian corporations are often formulated in committee and not at the board level? If that is correct, and you have a requirement that there is no need to have any Canadians on committees, are you not taking even more power away from Canadian business people unnecessarily?

Mr. Dupont: On that issue, I would say a couple of things. Ultimately, the board is always accountable for decisions. Second, one of the recommendations of this committee was to eliminate the residency requirements for the committees of the board. I will grant you that the proposals in this bill go further because they

M. Dupont: Il n'existe pas de données sur la question. Nous ne pouvons que procéder par anticipation, et il est très difficile de déterminer que cela aurait été le cas si la loi avait été différente.

Nous disons tout simplement que la LCSA, dans sa forme actuelle, ne permet pas à une entreprise qui voudrait avoir un conseil d'administration avec une forte représentation internationale de se constituer en société. La LCSA ne le permet tout simplement pas à l'heure actuelle.

Supposons qu'une société de logiciel installée au Québec veuille fusionner avec une société française et avoir une représentation de 50-50 à son conseil d'administration, mais aussi avoir un représentant des États-Unis et de la Grande-Bretagne à son conseil d'administration. Ils se rendraient compte après avoir examiné la LCSA que cette dernière ne permet pas cette structure. Par conséquent, ils devraient regarder ailleurs pour pouvoir se constituer en société, peut-être en vertu d'une des lois provinciales, car un certain nombre de provinces et les trois territoires n'imposent aucune restriction au conseil d'administration; ou ils devraient peut-être envisager de se constituer en société dans un autre pays.

Cela permet tout simplement à la LCSA essentiellement de prévoir les situations où une société, qui veut se donner une portée mondiale en se dotant d'un conseil d'administration mondial, pourrait se constituer en société en vertu de notre loi fédérale.

Le sénateur Oliver: Trois administrateurs sur 12, ce n'est pas beaucoup.

M. Dupont: Encore une fois, il s'agit de permettre une certaine souplesse lorsqu'une société souhaite avoir accès à des marchés d'exportation, faire des investissements et créer des alliances avec des partenaires étrangers, ou tout simplement être à la recherche de compétences spécifiques. Un sondage effectué par Caldwell Partners auprès de grandes sociétés canadiennes a révélé qu'en moyenne 80 p. 100 des administrateurs des sociétés canadiennes résident au Canada. Par conséquent, la limite de 50 p. 100 n'est pas nécessairement une limite contraignante. La plupart des sociétés estiment qu'il est dans leur intérêt d'avoir une très forte représentation canadienne majoritaire à leur conseil d'administration. Lorsqu'une société se tourne vers l'étranger pour trouver des réseaux et des contacts additionnels, nous croyons qu'il est important que la LCSA lui facilite la tâche, et les trois administrateurs canadiens permettront toujours d'avoir une participation canadienne à la prise de décisions au sein du conseil d'administration.

Le sénateur Oliver: Convenez-vous que les principales décisions des sociétés canadiennes sont souvent formulées en comité, et non au conseil d'administration? Si c'est exact, et s'il n'est pas nécessaire que des Canadiens siègent aux comités, cela ne revient-il pas à gruger encore plus, de façon inutile, le pouvoir des gens d'affaires canadiens?

M. Dupont: À ce sujet, je répondrais deux choses. En dernier ressort, le conseil d'administration est toujours responsable des décisions. En second lieu, une des recommandations de votre comité visait à supprimer la condition de résidence des membres des comités du conseil d'administration. Je vous concède que les

address the overall board. In regard to the committee, basically we adopted this committee's recommendation.

[Translation]

Senator Hervieux-Payette: That question is surprising and I wonder where it comes from and who lobbied for it. Like my colleague, I think it is important for committees to have Canadian representatives. All financial issues, the foreign ownership dividend vote is decided by the Board, et cetera. If we have 80 per cent, why change the rule to have a majority? You can put a Japanese, English, French, Chinese or American citizen, in any case, major corporations have nine, 11 or 13 directors. There are plenty of positions to be able to appoint foreigners. I do not see how it would improve Canada's competitiveness if there were no Canadian residents to oversee Canadians' interests in the operations.

It is already hard enough to protect the interests of shareholders of companies led by Canadians with boards of directors made up of Canadians. I would like to have a better explanation of globalization. That term covers nearly all philosophies. Where is this coming from?

With respect to provincial legislation taking precedence, if that gives an advantage to the provincial laws, so much the better! We do not even have evidence that provincial legislation has had a greater impact or been more successful in generating investments. I want to know the real cause and if there is none, I do not see the need for this clause.

Mr. Dupont: There is no doubt that this can be debated and disputed. It seems simple that Canadian companies should want a majority of Canadian directors on their boards. That said, when companies based in Canada want to extend their operations outside our borders and set up networks as a result, they can add directors to their board, but at the same time they are increasing the size of their board. They can basically decide that they are not making any gains in efficiency or decision-making because the board is becoming too big.

Where there is a potential merger or transactions with international partners, the issue of representation on the board comes up. We felt that it was important to allow incorporation under federal jurisdiction when nonresidents might account for over 50 per cent.

Senator Hervieux-Payette: Do you have an example to give us, if there are three provinces, has that had an impact?

Mr. Dupont: The four Atlantic provinces, Quebec and the three territories have no residency criterion. It was found that many companies incorporated in those jurisdictions. I am not saying that investment would necessarily have gone there rather than to the United States or Japan. There is no doubt that the companies felt that they had an advantage under the legislation in certain cases. They decided to incorporate under provincial rather than federal legislation.

dispositions proposées dans ce projet de loi vont plus loin parce qu'elles s'appliquent à tout le conseil d'administration. Pour ce qui est du comité, nous avons en fait adopté la recommandation de votre comité.

[Français]

Le sénateur Hervieux-Payette: Cette question est étonnante, je me demande d'où elle vient et qui a fait des pressions à cet effet. Comme mon collègue, je pense qu'il est important aux comités d'avoir des représentants canadiens. Toutes les questions financières, le vote de dividende de propriété étrangère est décidé par le conseil, et cetera. Si on a 80 p. 100, pourquoi changerait-on la règle où on pourrait avoir la majorité. Vous pouvez mettre un Japonais, un Anglais, un Français, un Chinois et un Américain, de toute façon, les sociétés par actions importantes ont neuf, 11 ou 13 administrateurs. Vous avez amplement de postes pour nommer des étrangers. Je ne vois pas en quoi on améliorerait la compétitivité du Canada en n'ayant pas de résidents canadiens qui surveillent l'intérêt des Canadiens dans les opérations.

Il est déjà assez difficile de protéger les intérêts des actionnaires de compagnies dirigées par des Canadiens dont les conseils d'administrations sont composés de Canadiens. J'aimerais avoir une explication plus probante de la mondialisation. Ce terme englobe à peu près toutes les philosophies. D'où vient cette chose?

Les lois provinciales ayant préséance, si cela donne un avantage aux lois provinciales, tant mieux! On n'a même pas de preuve que les lois provinciales ont eu plus d'effet et ont été plus positives pour amener des investissements. Je veux avoir la vraie cause et s'il n'y en a pas, je ne vois pas la nécessité de cet article.

M. Dupont: Il est certain qu'il peut y avoir matière à débat et à désaccord. Il paraît simple pour des sociétés canadiennes de vouloir une majorité d'administrateurs canadiens siégeant au conseil. Ceci dit, lorsque les sociétés basées au Canada veulent se tourner vers l'extérieur et établir des réseaux en conséquence, elles peuvent ajouter des administrateurs à leur conseil, mais en même temps, ils élargissent la taille du conseil. Ils peuvent décider qu'au fond, elles n'y gagnent pas plus en efficacité et en prise de décision au sein du conseil parce qu'il devient trop grand.

Lorsqu'il peut y avoir des fusions, des transactions avec des partenaires internationaux, la question de la représentation au sein du conseil est posée. Il nous paraissait important de permettre l'incorporation sous la loi fédérale lorsqu'on pouvait dépasser le seuil de 50 p. 100 de non-résidents.

Le sénateur Hervieux-Payette: Avez-vous un exemple à nous donner, s'il y a trois provinces, est-ce que cela a eu un effet?

M. Dupont: Les quatre provinces de l'Atlantique, le Québec et les trois territoires n'ont pas de critère de résidence. On s'est rendu compte que beaucoup de sociétés se sont incorporées là-bas. Je ne dis pas que l'investissement aurait nécessairement été amené là-bas par rapport à un investissement qui serait allé aux États-Unis ou au Japon. Il est certain que les sociétés ont jugé que c'était un avantage pour ces lois dans certains cas. Elles ont décidé de s'incorporer en vertu d'une loi provinciale plutôt que d'une loi fédérale.

[English]

Senator Kroft: To some extent, I will be picking up themes that both the earlier questioners have raised. My preoccupation in the current corporate environment in Canada is meeting the challenges of globalization and of existing on the North American continent with the power of American companies, so that issues of governance, I think, are critical. I was about to say that I am somewhat constrained, although my conduct will demonstrate that I am not constrained. I will take refuge in the fact that recommendations made by this committee were made before I was a member of the committee. The fact that a provision appears in the act because this committee recommended it, we all should thank you for the consideration and the respect that that shows for this committee. Notwithstanding all of the foregoing, and perhaps because we are dealing with a rapidly moving situation, the world is changing very quickly, even from the time that some of this was addressed by the committee.

First of all, I have struggled with the 25 per cent provision in all sorts of conversations and various other fora where it has been relevant. I find it a very difficult issue. I understand that there are powerful arguments on both sides. Instinctively, the case that we should maintain a majority control is an attractive one because this is a Canadian company, therefore, Canadians, by law, should control. On the other hand, I have been involved in situations where the prospect was such that, if there were not a change in the bottom line, there would be a change in direction of some corporate governance, head office, and so on, and that argument has some weight, too. The dilemma is a real one. Whether 25 per cent is the right number, or whether 35 per cent or 40 per cent could have greater impact, or whether it should be kept at 50 per cent, I do not know. However, it is a problem. I realize the government, in proposing this legislation, needed to come down with a view. I do share the view of my colleagues, and I guess not the view of the earlier representations of this committee, about committees. There is a logical non sequitur for me there.

What will happen, unfortunately too often, is that audit, strategic planning, human resource and other critical committees of boards, unconstrained by any provisions, will bring, over time in particular, influence to bear in the long-term evolution of the management of the company. I am not looking for one cataclysmic event at which a committee will make a critical decision. A human resource committee is one that may not leap to your attention to start with, because it is not making the kinds of up-front headline decisions, but it is establishing policies that very often have a cultural and national context. To have audit committees with no requirement for a national majority seems very odd. While I can live with the restriction of membership on the board, I find the issue of committee membership really allowing something to happen over time that will be an erosion, perhaps, of any degree of Canadian input.

I have another point that also relates to governance. Again, I appear to be a rogue in terms of the position of this committee. I have strong feelings on the subject of the separation of the

[Traduction]

Le sénateur Kroft: Dans une certaine mesure, je vais reprendre des thèmes déjà abordés dans des questions précédentes. Ce qui me préoccupe, dans le contexte actuel des grandes sociétés, c'est la possibilité de relever les défis de la mondialisation et de coexister sur le continent nord-américain avec des sociétés américaines très puissantes, de sorte que les questions de régie sont d'une importance cruciale, à mon avis. J'allais dire que j'ai l'impression d'avoir un peu les mains liées, mais mon comportement prouvera le contraire. Je me retranche derrière le fait que notre comité a fait ces recommandations avant que je n'en fasse partie. Le fait qu'une disposition soit prévue dans la loi à la suite de recommandations de notre comité mérite que nous vous remercions de la considération et du respect dont cela témoigne à l'égard du comité. Malgré tout ce qui précède, et peut-être parce que la situation évolue rapidement, le monde est en pleine transformation, même par rapport à l'époque où le comité s'est penché sur ces questions.

Tout d'abord, cette disposition des 25 p. 100 m'a toujours posé un problème, lors de diverses conversations et dans diverses autres tribunes où il était opportun d'en parler. C'est une question qui me paraît très complexe. Je crois savoir qu'il y a des arguments pour et contre tous aussi convaincants. De façon instinctive, l'idée de conserver un contrôle majoritaire me paraît bonne parce qu'il s'agit d'une société canadienne, de sorte qu'en vertu de la loi elle devrait être régie par des Canadiens. Par ailleurs, je me suis trouvé dans des situations où les perspectives étaient telles que, si le chiffre d'affaires ne changeait pas, il aurait fallu changer l'orientation de la régie de l'entreprise, le siège social, et cetera, et cet argument avait également du poids. Nous sommes confrontés à un véritable dilemme. Pour ma part, je ne sais pas si 25 p. 100 est le taux idéal, ou si un taux de 35 ou 40 p. 100 pourrait avoir plus d'incidence ou s'il faudrait le maintenir à 50 p. 100. C'est toutefois un problème. Je sais que le gouvernement, en proposant ce projet de loi, voulait prendre position. Je partage l'avis de mes collègues, et, je suppose, pas celle de nos prédécesseurs, au sujet des comités. Il y a là pour moi une fausse conclusion logique.

Ce qui va malheureusement se passer trop souvent, c'est que la vérification, la planification stratégique, les ressources humaines et les autres comités essentiels des conseils d'administration, n'étant assujettis à aucune limite, exerceront une influence, avec les années notamment, sur l'évolution à long terme de la direction de l'entreprise. Je n'attends pas une réunion très animée au cours de laquelle un comité va prendre une décision d'importance cruciale. Un comité des ressources humaines ne suscite peut-être pas votre attention au départ, car il ne prend pas de décisions qui font tout de suite les manchettes, mais il établit toutefois des politiques qui très souvent ont une portée culturelle et nationale. Il semble très étrange de n'exiger aucune majorité canadienne au sein des comités de vérification. Même si je peux accepter la limite concernant la composition du conseil d'administration, à mon sens la question de la composition des comités risque avec le temps de provoquer une diminution de l'influence des Canadiens.

J'ai une autre remarque à faire au sujet de la régie. Là encore, je semble me dissocier de la position de notre comité. La question de la distinction entre le président non exécutif et le directeur

non-executive chairman and the chief executive officer. Those feelings were shared by this committee. However, the information I have in front of me is that there was nevertheless a recommendation that it not be incorporated into the body of the act. Is that correct?

Mr. Dupont: Yes.

Senator Kroft: Could you explain what negative there could be to requiring a separation? In terms of my analysis and my direct experience, it seems that all the principles of empowering the shareholder flow through, and the representation of that — in fact, its very practical application — is having a non-executive chairman. I do not understand why a line is drawn at that point when it appears that much of what you are doing is of a philosophical nature. That then gets caught up in the context of from where your directors are drawn. It is a governance issue.

Why would you not insist on the separation of those two functions?

Mr. Gill: There are a number of arguments as to why those should be separated. They were brought out by this committee. They were brought out by the review that was done for the Toronto Stock Exchange a number of years ago. They have been brought out more recently in a powerful book on the power of boards by two professors at the University of Western Ontario in which they argue that their preference is for that to happen. However, as they point out in that textbook and as was recommended by the committee, in a number of cases there are strong arguments that, perhaps, it is not necessary to have these two functions totally separated. There are differences in sizes of corporations. There are differences in the operations of the way corporations work in different sectors. A number of reports have been done that suggest that the link is not as strong as some suggest.

Senator Kroft: Rather than the general reference, which I appreciate, but in the interests of time, could you perhaps indicate what specific representations there may have been on behalf of the status as it appears in the proposed legislation?

Mr. Gill: Do you mean representations for this separation?

Senator Kroft: I mean representations from industry groups, companies or other interest groups.

Mr. Gill: To my knowledge, nobody asked us to introduce anything where these functions would be separated, or where it would be required to be separate.

Senator Oliver: The banks like the status quo, but they brought in the concept of the lead director.

Mr. Gill: This was not brought up during consultations. It was not that we did not open the floor to suggestions, we did; however, it was not requested, to my knowledge.

Senator Hervieux-Payette: Was it negated or was there no comment?

Mr. Gill: Silence would be the appropriate term, I guess.

général me tient à coeur. Notre comité a partagé ces sentiments. Toutefois, il ressort des renseignements que j'ai sous les yeux qu'il a malgré tout été recommandé de ne pas inclure la disposition dans le corps de la loi. Est-ce exact?

M. Dupont: Oui.

Le sénateur Kroft: Pouvez-vous nous expliquer ce qu'une telle distinction aurait de mal? D'après mon analyse et mon expérience directe, il semble que tous les principes de responsabilisation de l'actionnaire sont mis de l'avant, et à cette fin il convient d'avoir un président non exécutif — en fait, c'est même l'application la plus pratique. Je ne comprends pas pourquoi on a fixé la limite à ce niveau-là, puisque bon nombre des mesures que vous prenez sont apparemment de nature théorique. Le problème se pose si l'on pense à l'origine des administrateurs. C'est une question de rigie.

Pourquoi ne pas avoir insisté pour séparer ces deux fonctions?

M. Gill: Il y a un certain nombre d'arguments qui justifient cette séparation. Le comité les a formulés. Les arguments ont également été avancés à la suite de l'examen effectué il y a quelques années pour la Bourse de Toronto. Dernièrement, deux professeurs de l'Université de Western Ontario ont publié un ouvrage puissant sur le pouvoir des conseils d'administration dans lequel ils font valoir que ce serait une bonne chose. Toutefois, comme ils le signalent dans cet ouvrage et comme l'a recommandé le comité, il y a dans certains cas des arguments très solides qui prouvent qu'il est inutile de séparer totalement ces deux fonctions. Il y a des différences dans la taille des sociétés. Il y a des différences dans les opérations des sociétés dans les divers secteurs. Selon certains rapports, il semble que le lien ne soit pas aussi fort que certains le prétendent.

Le sénateur Kroft: Au lieu de parler de façon générale, ce que j'apprécie, mais pour gagner du temps, pourriez-vous peut-être préciser sur quelles instances il a été décidé de prévoir de telles dispositions dans le projet de loi?

M. Gill: Vous voulez dire les instances en faveur de la séparation des fonctions?

Le sénateur Kroft: Je veux dire les démarches faites par des groupes d'industries, des sociétés ou d'autres groupes d'intérêts.

M. Gill: À ma connaissance, personne ne nous a demandé de proposer une disposition en vertu de laquelle ces fonctions seraient séparées ou devraient l'être.

Le sénateur Oliver: Les banques tiennent au statu quo, mais elles ont mis de l'avant le principe de l'administrateur principal.

M. Gill: Cette question n'a pas été soulevée au cours des consultations. Pourtant, nous avons dit que nous étions ouverts à toute suggestion, mais, à ma connaissance, aucune demande semblable ne nous a été faite.

Le sénateur Hervieux-Payette: La proposition a-t-elle été rejeté ou n'en a-t-il pas été question?

M. Gill: Je dirais qu'elle est passée sous silence.

Senator Kroft: I know of few corporate boards for which this is not a major subject of preoccupation. I find it astonishing that there was no representation made on any side of this issue. I am not questioning you. It is just that every day we are amazed by new things, and this is my amazement for this morning.

I have one more question, also in the context of governance. Could one of the witnesses direct me to a place in the proposed legislation where there is a definition of the function of a board of directors of a corporation? I would presume with that would be a statement of clarification of the responsibility of directors.

[Translation]

Ms Lyne Tassé, Senior Project Leader, Corporate Law Policy, Industry Canada: The duties of directors are listed in Section 122 of the current Act.

[English]

Mr. Dupont: It would not be in the bill because it has not been modified. That means we have to go to the text of the actual act to give you a sense of it.

Senator Kroft: I am looking for a statement as to what are the responsibilities of a board of directors. Does it not appear in the legislation anywhere? It is the critical governing element of a company. I am not criticizing you; perhaps the deficiency is in the previous legislation. However, does the legislation set out, other than what one can extract from case law, the responsibility of the board of directors?

Mr. Dupont: Perhaps I could ask Mr. Paul Martel to speak to this issue. He has been one of our legal advisors on this file. He is a professor at the University of Quebec at Montreal. He may be able to provide some indications for you.

Mr. Paul Martel, Legal Counsel, Fasken Martineau DuMoulin: Is your question, senator, where in the bill are the liabilities of the board of directors?

Senator Kroft: No, I am referring to the responsibilities. We have a board of directors that has the ultimate power of everything: Do we nowhere define its responsibility?

Mr. Martel: Clause 122 sets out their duties. When you express their duties, that is where their responsibility lies. They must fulfil that duty. When they do not is when they can be sued.

There are also different cases of different statutory publications and liabilities related to that. We are just speaking about their main duties. What has been done in clause 122 is to simply express in general terms what has been established by the jurisprudence for about the last 150 years.

Senator Kroft: I know most of that jurisprudence.

In other jurisdictions, the OECD or places where we are doing a current review of corporate relationships, has there been any attempt to define the responsibility of a board of directors in terms of its powers and limitations of powers? I look at the

Le sénateur Kroft: Je connais certains conseils d'administration pour lesquels cela ne pose pas de problème sérieux. Je trouve étonnant qu'aucune instance n'ait été présentée de part ou d'autre à ce sujet. Je ne doute pas de votre parole. Simplement, chaque jour nous apporte de nouvelles surprises, et cette nouvelle me surprend ce matin.

J'ai une autre question qui concerne également la régie. L'un des témoins pourrait-il me dire où se trouve dans le projet de loi la définition de la fonction d'un conseil d'administration de société? Je suppose que cela s'accompagnerait d'un énoncé précis des responsabilités des administrateurs.

[Français]

Mme Lyne Tassé, agente principale de projet, Direction de la politique des lois commerciales, Industrie Canada: Les devoirs des administrateurs sont fournis à l'article 122 de la loi actuelle.

[Traduction]

M. Dupont: Ce n'est pas dans le projet de loi parce que cela n'a pas été modifié. Ce qui signifie qu'il faut se référer au texte de la loi pour savoir de quoi il s'agit.

Le sénateur Kroft: Je cherche l'énoncé des responsabilités d'un conseil d'administration. Cela se trouve-t-il quelque part dans le projet de loi? C'est l'élément le plus important de la régie d'une entreprise. Je ne vous reproche rien; il y a peut-être déjà une lacune dans la loi précédente. Toutefois, est-ce que ce projet de loi énonce la responsabilité du conseil d'administration, outre ce que l'on peut tirer de la jurisprudence?

M. Dupont: Je pourrais demander à M. Paul Martel de vous répondre. Il a été l'un de nos conseillers juridiques pour ce dossier. Il est professeur à l'Université du Québec à Montréal. Il pourra sans doute vous fournir quelques indications.

M. Paul Martel, conseiller juridique, Fasken Martineau Dumoulin: Est-ce que vous demandez, sénateur, où sont énoncées dans le projet de loi les obligations du conseil d'administration?

Le sénateur Kroft: Non, je parle des responsabilités. Il y a un conseil d'administration qui est omnipotent: sa responsabilité n'est-elle pas définie quelque part?

M. Martel: L'article 122 énonce les fonctions des administrateurs. L'énoncé de ces fonctions correspond à leurs responsabilités. Ils doivent assumer cette fonction. Dans le cas contraire, ils peuvent faire l'objet de poursuites.

Il y a également divers cas de publications et d'obligations statutaires en rapport avec ces fonctions. Nous parlons uniquement de leurs fonctions principales. À l'article 122, nous nous sommes contentés d'exprimer de façon générale ce qui a été établi par la jurisprudence depuis au moins 150 ans.

Le sénateur Kroft: Je connais l'essentiel de cette jurisprudence.

Dans d'autres pays, l'OCDE ou les endroits où l'on procède à un examen des rapports de société, a-t-on essayé de définir la responsabilité d'un conseil d'administration, c'est-à-dire en établissant ses pouvoirs et les limites de ces derniers? J'ai

responsibility of the board of directors as almost in the negative — if they fail to do this or if they fail to do that.

Frankly, this has not been a life-long preoccupation, but as I have sat and thought about this, I have said, “Okay. We are dealing with boards of directors. What is the job description of a board of directors?”

Mr. Martin: The job is described at clause 102, and it says that the job of the director is to manage the business and to supervise, which is now added, the management of the business. The duty of the directors, in doing their job, is to act in the best interests of the corporation and to act diligently and prudently.

Senator Oliver: And enhance shareholder value.

Mr. Martin: That comes only in specific cases, when there is a take-over bid or cases such as that. Mainly, they are supposed to act in the general interests of the corporation, and that means the long-term interests of the shareholders.

Senator Kroft: They manage, and now supervise.

Mr. Martin: Yes. This is to recognize that there is now a lot of delegation within big corporations. You do not ask directors to directly manage everything themselves.

Senator Kroft: That is the change in this provision.

Mr. Martin: That is their job description, yes, but it simply reflects what is happening in reality.

Senator Furey: My question or query relates to a director's liability. I certainly am in favour of the movement from a good faith reliance defence to a due diligence defence. I think it is a move in the right direction.

When we define due diligence, we say it is the degree of care, diligence and skill that a reasonably prudent person would have exercised in comparable circumstances. My concern is that we then toss it to the courts to generate a roomful of jurisprudence to try to determine what exactly that will mean for directors. The purpose behind this, looking at Senator Kirby's statement, is to attempt to reduce liability chill. However, if we end up with jurisprudence that is a hodgepodge all across the country, more than likely we will end up increasing liability chill as opposed to reducing it.

I am wondering, rather than tossing this so quickly to the court system, if there is some way that we can be more specific. Have you given any thought to some way in which you could be more specific in an attempt to keep it within the confines of the legislation, as much as possible, rather than relying on jurisprudence?

Mr. Gill: We heard from stakeholders that they felt that the basic obligations of the directors under a due diligence defence had been fairly well defined in legislation. Some examples given during consultations were the *Bata* case and the environmental

l'impression que cette responsabilité est exprimée de façon négative: si le conseil d'administration ne fait pas ceci ou ne fait pas cela...

En toute franchise, ce n'est pas une question qui me préoccupe depuis toujours, mais après avoir participé à ces discussions et réfléchi à la question, je me suis dit: «Bon. Nous parlons des conseils d'administration. Quel est donc l'énoncé de fonctions des administrateurs?»

M. Martin: Celui-ci est précisé à l'article 102, où il est dit que l'administrateur est chargé de gérer l'entreprise et de superviser, ce qui est nouveau, la gestion de l'entreprise. Dans l'exercice de leurs fonctions, les administrateurs doivent agir dans l'intérêt supérieur de la société et faire preuve de diligence et de prudence.

Le sénateur Oliver: Et accroître les revenus des actionnaires.

M. Martin: Cela n'intervient que dans des cas précis, en cas d'offre de reprise ou autres choses du même genre. Pour l'essentiel, ils sont censés agir dans l'intérêt général de la société, ce qui signifie défendre les intérêts à long terme des actionnaires.

Le sénateur Kroft: Ils gèrent et désormais supervisent.

M. Martin: Oui. Cela tient compte du fait qu'il existe aujourd'hui énormément de délégation au sein des grosses sociétés. On ne demande pas aux administrateurs de gérer directement toutes les activités.

Le sénateur Kroft: C'est ce qui est nouveau dans cette disposition.

M. Martin: C'est leur énoncé de fonctions, en effet, mais cela ne fait que concrétiser ce qui se passe en réalité.

Le sénateur Furey: Ma question ou ma demande de renseignements porte sur la responsabilité d'un administrateur. Je constate avec plaisir que l'on passe de la défense basée sur la bonne foi à un moyen de défense basée sur la diligence raisonnable. C'est à mon avis un pas dans la bonne direction.

Lorsque nous définissons la diligence raisonnable, nous disons que c'est le niveau de diligence, de compétence et d'attention dont fait preuve une personne raisonnablement prudente dans des circonstances comparables. Ce qui m'inquiète, c'est qu'on s'en remette ensuite aux tribunaux pour établir toute une jurisprudence en vue de déterminer ce que cela veut vraiment dire pour les administrateurs. L'objet de cette disposition, à en croire la déclaration du sénateur Kirby, est de calmer les inquiétudes liées à la responsabilité. Toutefois, si l'on finit par avoir une jurisprudence qui est un véritable pot-pourri d'un bout à l'autre du pays, il est fort vraisemblable que cette mesure ait l'effet inverse à celui qui est recherché.

Au lieu de s'en remettre si rapidement aux tribunaux, je me demande s'il est possible d'être plus précis. Avez-vous réfléchi à la façon de prévoir des dispositions plus précises dans la loi proprement dite, au lieu de s'en remettre à la jurisprudence?

M. Gill: Certaines parties prenantes nous ont dit que, à leur avis, les obligations fondamentales des administrateurs relativement à une défense basée sur la diligence raisonnable sont assez clairement définies dans la loi. Au cours des consultations,

case where directors were held responsible and liable for having done certain things. In the decision, the judge gave a list of the things directors should do in order to protect themselves from liability. Those types of decisions come out from the courts and are used by the courts as examples. The feeling that stakeholders demonstrated to us was that they have been developed and would provide an adequate defence and a clear direction for directors in terms of what they should do and must do.

Another thing expressed to us was that, compared to ten years ago, or even five years ago, for example, there is a lot of education going on in corporate boardrooms across Canada in terms of what is expected of directors. How do you meet due diligence? There are many educational forums that are held in the major cities across the country, and I get those invitations on a regular basis.

I am not sure that that issue will be a problem. I do not think we need to define specifically what we mean by that in the proposed legislation.

Senator Furey: You are quite confident that the courts will immediately jump on the difference between good faith reliance and due diligence and bring home exactly what you want, without going the extra step of putting in the legislation some of those things that you have stated have already been decided and could be helpful.

Mr. Gill: The problem with putting it in the legislation is that, once you put it in the legislation, it becomes rather difficult to adopt a certain flexibility that you need in certain cases. That is one of the advantages of the court system. By not defining it, flexibility is provided for a particular case or for a certain industry or a certain type of condition where an appropriate defence could be defined by the court itself.

Senator Furey: The matter is a concern for me. I tend to think the possibility exists that, rather than reducing liability chill, when the courts get at this they may well increase it.

The Deputy Chairman: I should like to ask a question in regard to regulations. It seems to me that there will be a tremendous amount of regulations rather than amendments. The regulations themselves are not tabled in Parliament. Why was that decision taken?

Mr. Dupont: The process that will be followed for the regulations is the normal process, consistent with the government's regulatory policy, perhaps with one exception. I am not sure it is an absolute precedent, but it certainly was a provision in this case that the regulations are already available for scrutiny by parties, indeed, by this committee, and are already there for the purposes of transparency and so forth. Clearly, the policy remains that regulations or draft regulations are put forward for formal consultation. Once there is enabling legislation for those regulations, and, therefore, once the bill is proclaimed, the formal consultations take place. Subsequently, regulations may be adopted. The act and the regulations come into force at the same time. Certainly we are prepared to discuss and explain to you the

on nous a cité les exemples de l'affaire *Bata* et du dossier environnemental où les administrateurs ont été tenus responsables d'avoir fait certaines choses. Dans cet arrêté, le juge a énoncé les choses que devraient faire des administrateurs pour se protéger contre d'éventuelles poursuites. Ce genre de décisions émanent des tribunaux et sont utilisées par eux comme exemples. D'après ce que nous ont dit les parties prenantes, ces décisions forment une jurisprudence et fourniraient un moyen de défense suffisant ainsi qu'une orientation claire pour les administrateurs quant à ce qu'ils doivent faire.

Certains nous ont dit également que, comparativement à il y a 10 ans, ou même cinq ans encore, par exemple, on explique beaucoup plus aux administrateurs ce que l'on attend d'eux, dans les salles de conférence des entreprises de tout le pays. Comment faire preuve de diligence raisonnable? Il existe de nombreuses tribunes éducatives tenues dans les grandes villes du pays, et j'y suis invité à intervalles réguliers.

Je ne pense pas que cette question puisse poser un problème. Je ne pense pas qu'il faille définir précisément ce que l'on entend par là dans le projet de loi.

Le sénateur Furey: Vous êtes convaincu que les tribunaux vont immédiatement faire la distinction entre la bonne foi et la diligence raisonnable et rendre les décisions que vous escomptez, sans prendre la peine de prévoir dans le projet de loi certaines choses qui, selon vos déclarations, ont déjà fait l'objet de décisions qui pourraient être utiles.

Mr. Gill: Si l'on prévoit des choses trop précises dans la loi, cela pose un problème, car il est ensuite difficile de faire preuve de souplesse au besoin. C'est l'un des avantages du système judiciaire. En ne définissant pas ces obligations, on laisse une certaine marge de manœuvre pour un secteur d'activité donné ou des conditions données où le tribunal pourra définir lui-même le moyen de défense qui convient.

Le sénateur Furey: Cette question me préoccupe. Pour ma part, je crois qu'il est possible que, au lieu d'atténuer les craintes liées à la responsabilité, cela ne les augmente lorsque les tribunaux s'en mêleront.

Le vice-président: J'aimerais poser une question au sujet des règlements. J'ai l'impression qu'il y aura énormément de règlements plutôt que des modifications. Les règlements proprement dits ne sont pas déposés au Parlement. Pourquoi a-t-on décidé d'agir ainsi?

Mr. Dupont: Les règlements seront adoptés selon la voie normale, conformément à la politique de réglementation du gouvernement, à une exception près peut-être. Je ne sais pas si cela représente vraiment un précédent, mais il a été prévu en l'occurrence que les règlements soient déjà soumis à l'examen des partis, et même de votre comité, et soient déjà en vigueur, aux fins de transparence notamment. Il va sans dire que la politique continue de s'appliquer, à savoir que les règlements ou les ébauches de règlements font l'objet de consultations officielles avant d'être publiés. Dès qu'il existe une loi habilitante pour ces règlements, et, par conséquent, dès que le projet de loi est proclamé, les consultations officielles ont lieu. Par la suite, les règlements peuvent être adoptés. La loi et les règlements entrent

contents of these regulations. The committee is obviously fully empowered to comment on the regulations. They are there for broad consultation and input at this time.

The Deputy Chairman: Surely you are not telling me that Parliament is just another lobby group.

Mr. Dupont: No.

The Deputy Chairman: The point is, would the regulations not be tabled in Parliament? When we consider regulations in the normal course, we consult with business and interest groups, everyone who has an axe to grind. If parliamentarians have concerns, they can raise them, and if they do not do so within a certain period the regulations can proceed in the usual process.

Mr. Dupont: Senator, to the extent that a formal tabling in Parliament were required, I would have to reserve on that. As an official, I would gather that the chair of the special committee that oversees the government's regulatory policy would like to be consulted on this. If that were the desire of the committee, then we would transmit that request to the minister, for him to approach the chair of the special committee.

The Deputy Chairman: I understand that it is a political decision. Let me just ask you: If this political decision were taken, to table it in Parliament, that would not be a problem for Parliament, nor would it be a great burden; correct?

Mr. Dupont: I am saying that that is a matter of the government's regulatory policy, which is not something that Industry Canada sets, in and of itself.

Senator Oliver: I believe I heard the witness provide an undertaking to bring the regulations before the committee. Will you accept that undertaking?

Mr. Dupont: The regulations are certainly available to the committee. We actually brought the text of the regulations this morning. We would be more than happy to distribute them today to all members of the committee.

[Translation]

Senator Hervieux-Payette: I want to come back to the issue of globalization. When you change the rules for meetings, held in other countries, I suppose that if the majority of shareholders are outside Canada, the directors will hold the meeting there and run a Canadian company outside Canada.

The company might never set foot in Canada and not reach the 25 per cent except for the directors. Are you thinking only of companies whose shareholders are all foreigners or cases where there were both Canadian and foreign shareholders? If all the investment and all the shareholders are outside Canada and operating within Canada, all they would have to do is have 25 per cent of the directors and there would be no other Canadian requirements. I was wondering whether the intention was to have this apply to companies that are wholly owned outside Canada or whether it would apply to all companies in Canada.

en vigueur en même temps. Nous sommes tout à fait disposés à en discuter et à vous expliquer la teneur de ces règlements. Le comité est parfaitement habilité à donner son avis sur les règlements, qui font déjà l'objet d'un vaste processus de consultation.

Le vice-président: Vous ne voulez certainement pas dire que le Parlement n'est qu'un groupe de pression comme les autres.

M. Dupont: Non.

Le vice-président: Je me demande si les règlements vont être ou non déposés au Parlement. Lorsque nous examinons des règlements selon la voie normale, nous consultons les gens d'affaires et les groupes d'intérêts, tous ceux qui ont quelque chose à dire. Si les parlementaires ont des préoccupations, ils peuvent les soulever, et s'ils ne le font pas dans un certain délai, les règlements sont adoptés selon la procédure habituelle.

M. Dupont: Sénateur, dans la mesure où vous exigeriez le dépôt officiel au Parlement, je ne peux pas me prononcer. En tant que responsable, je suppose que le président du comité spécial qui examine la politique de réglementation du gouvernement souhaiterait être consulté à ce sujet. Si c'est ce que souhaite le comité, nous transmettrons cette demande au ministre, qui communiquera avec le président du comité spécial.

Le vice-président: Je crois comprendre qu'il s'agit d'une décision politique. Permettez-moi de vous poser la question suivante: si cette décision politique était prise, de déposer les projets de règlements au Parlement, cela ne poserait pas vraiment de problème au Parlement, et ce ne serait pas non plus un énorme fardeau, n'est-ce pas?

M. Dupont: Tout ce que je dis, c'est que cela relève de la politique de réglementation du gouvernement, ce qui sort de la compétence d'Industrie Canada.

Le sénateur Oliver: Je crois avoir entendu le témoin s'engager à soumettre les règlements au comité. Allez-vous faire cette promesse?

M. Dupont: Les règlements sont à la disposition du comité, cela ne fait aucun doute. Nous avons même apporté le texte des règlements avec nous ce matin. Nous sommes tout à fait disposés à le distribuer dès aujourd'hui à tous les membres du comité.

[Français]

Le sénateur Hervieux-Payette: Je reviens sur la question de la mondialisation. Quand vous avez changé les règles concernant les assemblées qui se tenaient à l'étranger, je suppose que si on a la majorité des actionnaires à l'étranger, les administrateurs tiendront la réunion à l'étranger et dirigeront une entreprise canadienne à l'étranger.

L'entreprise pourrait ne jamais mettre les pieds au Canada et ne pas avoir les 25 p. 100 sauf les administrateurs. Est-ce que vous pensez seulement à une compagnie dont les détenteurs des actions sont tous étrangers ou si on aurait des actionnaires à la fois canadiens et étrangers? Si tous les investissements et tous les actionnaires sont à l'étranger et qu'ils opèrent au Canada, tout ce qu'ils seront tenus de faire, c'est d'avoir 25 p. 100 des directeurs d'entreprise et pour le reste, il n'y a aucune exigence au point de vue canadien. Je me posais la question à savoir si c'est fait dans l'intention d'amener des compagnies qui appartiendraient au

The companies that you have exempted, like Petro-Canada, could hold their annual general meeting in the Bahamas, have their 75 per cent of foreign directors and make all decisions regarding a Canadian company outside the country, while still having Canadian shareholders.

Mr. Dupont: The law will apply uniformly to all companies incorporated under the Act, regardless of who their shareholders are, with the exception that you mentioned, where Parliament or the government, for various reasons, has decided to establish participation criteria. You mentioned Petro-Canada and the whole telecommunications sector, et cetera. In addition to those sectors where there has already been an expressed will regarding participation that assumes a will to make decisions, the bill aims at giving more flexibility concerning the location of meetings, of files, and how the board of directors participates in committees.

Senator Hervieux-Payette: Are you assuming that shareholders will have to take the plane to attend the annual general meeting at their own cost?

Mr. Dupont: There may in fact be rules that apply regarding the consent required from shareholders to allow a meeting to take place outside Canada. I do not believe I have that information at my disposal right now.

Senator Hervieux-Payette: In the revision of the Act, there was mention of the costs of sending out shareholders' proposals. A number of documents have stated that it will not be possible to vote through the Internet. I am wondering whether regulations should not be developed to allow that later on and the legislation should be amended down the road. I do not see why annual reports or invitations to meetings could not be sent over the Internet.

This is the time of year when we receive all these expensive documents, with the forms allowing us to vote or give our approval. Everyone knows that shareholders receiving these forms do not want to sign them because they know they have no influence on the company. Obligations are given that actually have no meaning. Those that have some influence on behalf of shareholders are the pension funds and mutual funds that have considerable voting power and can influence the future of the company.

In a democratic spirit, when we receive correspondence from companies, we receive a form that asks whether we want to receive the quarterly reports. People say yes. Why could I not write that I would like to receive the documentation over the Internet and have the opportunity to vote through the Internet but that I do not want to receive the annual reports and all the correspondence through the mail? All that costs hundreds of thousands of dollars. It is a total waste of money. It gives no power to individual shareholders. Why not modernize the system

complet aux étrangers ou si cela s'appliquerait à toutes les compagnies au Canada.

Les compagnies que vous avez exemptées comme Petro-Canada pourraient tenir leur assemblée générale annuelle aux Bahamas et avoir leur 75 p. 100 de directeurs étrangers et prendre toutes les décisions qui concernent une compagnie canadienne en dehors du pays tout en ayant des actionnaires canadiens.

M. Dupont: La loi s'appliquera de façon uniforme à toutes les sociétés incorporées en vertu de la loi, peu importe leur actionariat, avec l'exception que vous avez mentionnée, celle où le Parlement ou le gouvernement, pour diverses raisons, a décidé d'établir des critères de participation. Vous avez mentionné Petro-Canada et aussi l'ensemble des secteurs des télécommunications, et cetera. En dehors de ces secteurs où il y a déjà une expression d'une volonté par rapport à la participation qui suppose une volonté par rapport à la prise de décision, le projet de loi a pour objectif d'accorder une plus grande souplesse par rapport à l'endroit où peuvent avoir lieu les assemblées annuelles, où les dossiers peuvent être tenus et la participation sur le conseil d'administration dans les comités.

Le sénateur Hervieux-Payette: Vous supposez que les actionnaires devront prendre l'avion pour assister à l'assemblée générale annuelle à leur propre frais?

M. Dupont: Il y a peut-être effectivement des règles qui s'appliquent par rapport au consentement que doivent donner les actionnaires à ce qu'une réunion se tienne en dehors du Canada. Je ne crois pas avoir cette information à ma disposition à l'heure actuelle.

Le sénateur Hervieux-Payette: Dans la modernisation de la loi, on parlait des coûts d'envoi d'une proposition d'actionnaires. En vertu de plusieurs documents, on nous dit qu'on ne pourra pas voter par Internet. Je me pose la question pourquoi on ne prévoirait pas un règlement qui le permettrait ultérieurement et d'attendre pour modifier la loi? Je ne vois pas pourquoi, les rapports annuels ou les convocations aux assemblées ne devraient pas être envoyés par Internet.

C'est la période de l'année où on reçoit tous ces documents dispendieux, avec le formulaire de vote ou d'approbation. On sait qu'un actionnaire qui reçoit cela n'a aucune envie de la signer parce qu'il sait qu'il n'a aucun poids face à l'entreprise. On donne des obligations qui, dans la réalité, ne correspondent à rien. Celles qui ont un certain poids au nom des actionnaires sont les fonds de pension ou les fonds mutuels qui ont un gros pouvoir de vote et peuvent avoir une influence sur l'avenir de la société.

Dans un esprit démocratique, lorsqu'on reçoit de la correspondance des entreprises, on reçoit une fiche qui demande si nous voulons recevoir les rapports trimestriels. On répond: oui. Pourquoi je ne pourrais pas écrire: oui, je veux recevoir la documentation par Internet et avoir la possibilité de voter par Internet et ne m'envoyer plus par la poste vos rapports annuels et toute votre correspondance. Tout cela coûte des centaines de milliers de dollars. C'est un gaspillage total. Cela ne donne aucun pouvoir à aucun actionnaire individuel. Pourquoi ne

by enabling leading-edge companies to allow shareholders to have access by video conferencing and to be able to vote and take part in shareholders' meetings without having to be there in person? I am talking about Canadian corporations holding their meetings in Canada. That would enable people in Montreal, Toronto, Vancouver and Calgary to take part in the annual shareholders' meetings and ask questions. It seems to me that that is not in the bill, unless I have not seen the clauses that would make that legal.

Mr. Dupont: In fact, the Act allows for all these transactions to take place by electronic means, including the Internet. It covers communication between the company and its shareholders, with the consent of those concerned. People can continue to receive print documents. It also covers electronic shareholders' meetings and electronic votes. All that has been included in the bill and, once again, in an enabling, rather than imperative, form. I believe you will find that in the presentation you are looking through.

Senator Hervieux-Payette: I saw that it was not allowed in the case of shareholders' votes. It was possible to receive documentation but not to exercise one's voting rights electronically. I read that.

Mr. Dupont: I will go through the version that you have.

Ms Tassé: The new regime for electronic communications would allow for all communications, including written information and voting, to take place electronically, over the Internet, if certain conditions were met.

Senator Hervieux-Payette: On page 12, it says it.

[English]

However, it permits only paper-based communications, which are older.

[Translation]

Mr. Dupont: That is what it says in the current legislation. The bill would allow this to be done electronically as well. It is actually not very explicit. It could have been specified that shareholders can communicate with the company electronically. It was only a summary of the present situation and the response presented in the bill.

[English]

The Deputy Chairman: When you mentioned the policy and regulations, is that a government policy or is that a departmental policy?

Mr. Dupont: No, I meant the policy that would be established under the chairmanship of Mr. Grey, as chair of the special committee of council that oversees all regulatory policy.

The Deputy Chairman: My understanding is that under the Firearms Act there is a provision requiring government to table regulations in both houses.

moderniserait-on pas en permettant dans une société avancée qu'il soit possible que les actionnaires puissent avoir accès par vidéo conférence, de pouvoir voter et participer aux assemblées d'actionnaires sans se déplacer? Je parle de corporations canadiennes qui tiennent leur réunion au Canada. Cela permettrait aux gens de Montréal, de Toronto, de Vancouver et de Calgary de participer à l'assemblée générale des actionnaires et de poser des questions. Il me semble que je ne retrouve pas cela dans le projet de loi à moins que je n'aie pas vu les articles qui permettraient de le faire légalement.

M. Dupont: En fait, la loi prévoit que l'ensemble de ces transactions pourront être faites par voie électronique, notamment par Internet. Cela suppose des communications entre la société et ses actionnaires, avec le consentement des intéressés. Les personnes peuvent vouloir continuer de recevoir des documents sous forme de papier. Cela suppose également des assemblées électroniques d'actionnaires et des votes par voie électronique. Tout cela a été institué dans le projet de loi et encore une fois, sous une forme habilitante plutôt qu'impérative. Je pense que vous le trouverez dans la présentation que vous feuilletez.

J'ai vu que dans le cas du vote des actionnaires, ce n'était pas permis. On pouvait recevoir de la documentation mais on ne pouvait pas exercer son droit de vote par voie électronique. J'ai lu cela.

M. Dupont: Je vais retracer la version que vous avez.

Mme Tassé: Le nouveau régime concernant les communications électroniques prévoient toutes les communications, communications écrites ou concernant le vote pourraient se faire sous forme électronique, via Internet, si certaines conditions sont respectées.

Le sénateur Hervieux-Payette: À la page 12, c'est indiqué.

[Traduction]

Toutefois, cela ne permet que les communications sur papier, qui sont plus anciennes.

[Français]

M. Dupont: C'est la loi actuelle. Le projet de loi propose aussi de le permettre par voie électronique. D'ailleurs ce n'est pas très explicite. On aurait pu préciser que les actionnaires pourront communiquer avec la société par voie électronique. C'était seulement le constat de la situation actuelle et la réponse présentée dans le projet de loi.

[Traduction]

Le vice-président: Quand vous avez parlé de la politique de réglementation, est-ce une politique gouvernementale ou ministérielle?

M. Dupont: Non, je parlais de la politique qui sera établie sous la direction de M. Grey, président du comité spécial du conseil qui surveille toute la politique de réglementation.

Le vice-président: Sauf erreur, il y a dans la Loi sur les armes à feu une disposition qui oblige le gouvernement à déposer les règlements devant les deux Chambres du Parlement.

Mr. Dupont: That was included in a specific act. I would imagine at that time that the special committee of council would have been consulted on that particular provision. I do not know the facts of the case.

The Deputy Chairman: So it could have been included in this bill as well.

Mr. Dupont: I have no reason to suggest that it could not have been.

The Deputy Chairman: And it still could be.

Mr. Dupont: Same answer.

Senator Kelleher: I wanted to continue along the same vein. You will be happy to know I have come to almost the end of my questions.

I refer to 26 and 27 on page 9 of that document to which I was previously referring. It is a simple question. What is your rationale for saying that what we recommended is outside your scope?

In other words: Why can you not do that? I am not saying that you must agree with that, but I would like to know what your rationale is or was for not agreeing with this.

Mr. Gill: With respect to 26, the Canada Business Corporations Act defines and provides rules and regulations with regard to the governance of corporations that are incorporated under the act and how they operate. Now, 26 we viewed as a general suggestion that information be gathered with respect to institutional investors and markets in general. Those sorts of provisions are not something that pertain directly to the governance, per se, of a corporation incorporated under the act. It is a huge issue of investors and mutual funds and this sort of thing, which typically has not been governed at the federal level.

Senator Kelleher: We are not saying at this point that you should do it. Our concern when we were doing these studies was that there seemed to be a significant amount of influence exercised by corporate shareholders, of the Caisse, for example, in Quebec, and of mutual funds, and they seemed to have special privileges, in that they speak quietly to the president or chairman and they get information, quite frankly, that the average shareholder does not get.

We are concerned about these areas. We felt that someone doing some studies here might bring to the fore more clearly these problems. It is difficult to say that you must do something without a study having been carried out to test what you think. Then, perhaps, if it does show that these concerns are serious and real, then one might want to consider amendments to the act to address these concerns.

This is why we wanted some studies done. We think there are problems here. We have a real problem in Canada because, as you know, the market is very thin and it is getting very difficult for large pension funds not to exceed the 10 per cent limit. Many of the people about whom we are concerned are members of pension funds. They obviously have legitimate concerns. They may be exercising powers beyond what is legally their scope as compared

M. Dupont: Cette disposition a été prévue dans une loi précise. Je suppose qu'à l'époque le comité spécial du conseil a été consulté à ce sujet. Je ne connais pas les détails de l'affaire.

Le vice-président: Il aurait donc été possible de prévoir la même chose dans ce projet de loi.

M. Dupont: Je n'ai aucune raison de croire le contraire.

Le vice-président: Et il est toujours possible de le faire.

M. Dupont: Ma réponse est la même.

Le sénateur Kelleher: Je voudrais poursuivre dans la même veine. Vous vous réjouirez d'apprendre que j'ai presque terminé mes questions.

Je me reporte aux points 26 et 27 à la page 9 du document dont j'ai parlé plus tôt. Ma question est simple. Sur quoi vous fondez-vous pour dire que ce que nous avons recommandé sort de votre champ de compétence?

Autrement dit: qu'est-ce qui vous empêche de le faire? Je ne prétends pas que vous deviez être d'accord, mais j'aimerais savoir pour quelle raison vous avez refusé de le faire.

M. Gill: Pour ce qui est du point 26, la Loi canadienne sur les sociétés par actions définit et prévoit les règles et règlements relatifs à la régie des sociétés constituées aux termes de la loi et à leur fonctionnement. Or, nous avons considéré le point 26 comme une suggestion de portée générale pour que l'on recueille des renseignements relativement aux investisseurs institutionnels et aux marchés en général. Ce genre de disposition n'est pas directement en rapport avec la régie d'une société constituée aux termes de la loi. C'est une question énorme qui touche les investisseurs, les fonds communs de placement, et autres choses du même genre, ce qui en général n'est pas régi au niveau fédéral.

Le sénateur Kelleher: Nous ne disons pas que vous devriez le faire maintenant. Lorsque nous faisons ces examens, il nous a semblé que les sociétés actionnaires, la caisse par exemple au Québec, et les fonds mutuels exercent beaucoup d'influence et semblent avoir des privilèges particuliers, puisqu'ils peuvent s'adresser discrètement au président du conseil ou au président de la société pour obtenir de l'information que l'actionnaire ordinaire n'a pas.

Cela nous préoccupe. Nous nous sommes dit que si quelqu'un faisait des études ici, ces problèmes pourraient être mis en relief. Il est difficile de dire que vous devez faire quelque chose sans qu'une étude ait eu lieu pour le vérifier. Si elle montre que ces préoccupations sont sérieuses et justifiées, peut-être voudrez-vous ensuite envisager des modifications à la loi.

C'est pourquoi nous voulions que des études soient faites. Nous pensons qu'il y a des problèmes ici. Nous avons un véritable problème au Canada parce que, comme vous le savez, le marché est très petit, et il est très difficile pour les grands fonds de pension de ne pas dépasser la limite des 10 p. 100. Beaucoup de ceux qui nous préoccupent sont membres de fonds de pension. Ils ont de toute évidence des préoccupations légitimes. Ils exercent peut-être

to other shareholders. That was the background of our concern. That is why we felt some studies would be useful.

Mr. Gill: In my discussion with my colleagues in the Department of Finance during the last couple of years, I had been led to believe that this issue was being studied, indeed, to some extent by this committee and by themselves. They had set up a task force to, in fact, study institutional investors in that area. At the time that we were developing these proposals, that had not been fully been played out.

Senator Kelleher: The reason being that we found out that there is no database from which to conduct these studies. The Senate committee is exactly what the name implies; it is a Senate committee. In order to carry out studies, you need databases.

We were hoping that you might be nice fellows and do a study. We are trying you on for size. We want to know why you think we are a little out on this. That is all.

Perhaps you do not put it in those terms. That is just my interpretation.

Mr. Gill: Not at all. We thought the recommendation was, indeed, great, and the Department of Finance and yourselves were looking at this issue. To the extent that data was available, it would come forward.

Senator Kelleher: There is nothing. That is the problem. That is why, I recall, we made that recommendation. I do not want to belabour the point, but you have invoked your favourite phrase here: the issue is outside the scope. I just thought I would tickle your memory as to why you keep using that.

Mr. Gill: We have not gathered data on the role of institutional investors and how they deal with corporations across Canada. At the time, my colleagues at the Department of Finance expressed the fact that they were looking into and examining this issue. We do not have any data collection of this nature that occurs at all within our directive. We thought that their study would bring out whatever is available. If they found that nothing is available, it would be difficult for us to go further than that. I would have to go back to them and ask if we can initiate a study for the future.

Senator Kelleher: Perhaps you could do that. The Department of finance has told us over the years that they are looking into the question of lowering taxes as well. Given their past record in that area, I do not have much faith when that department says that they will look into this and address it.

I leave that with you.

Mr. Dupont: If I may add, senator, it is clear, from looking at the matrix, and with regard to the response and the priority effort placed by Industry Canada, that it was amending the CBCA on the basis of the committee's recommendations. That is where the resource effort was allocated.

The matrix, I will be quite candid, is reporting on measuring the CBCA bill vis-à-vis the committee's recommendations. I would

des pouvoirs qui vont au-delà de ce qui est légal, par rapport à d'autres actionnaires. C'est ce qui explique nos préoccupations. C'est pourquoi nous avons jugé que des études seraient utiles.

M. Gill: Dans mes discussions avec mes collègues du ministère des Finances ces dernières années, on m'a laissé entendre que la question était à l'étude en partie au ministère et au comité, d'ailleurs. Le ministère avait créé un groupe de travail précisément pour examiner le rôle des investisseurs institutionnels dans ce domaine. Au moment où nous préparions ces propositions, cela n'avait pas encore abouti.

Le sénateur Kelleher: C'est parce que nous avons constaté qu'il n'y a pas de base de données qui permette de réaliser ces études. Le comité sénatorial est précisément ce que son appellation indique. C'est un comité du Sénat. Pour réaliser ces études, il faut des bases de données.

Nous pensions que vous seriez de chics types et que vous feriez une étude. Nous vous testons. Nous voulons savoir pourquoi vous pensez que nous sommes un peu à côté de nos pompes. C'est tout.

Ce n'est peut-être pas ainsi que vous voyez les choses. C'est mon interprétation à moi.

M. Gill: Pas du tout. Nous avons trouvé la recommandation excellente et nous pensions que le ministère des Finances et vous-mêmes examiniez la question. Si les données sont disponibles, elles pourraient être rassemblées.

Le sénateur Kelleher: Il n'y a rien. C'est ça le problème. C'est la raison pour laquelle, je me souviens, nous avons fait la recommandation. Je ne veux pas trop m'étendre là-dessus, mais vous avez invoqué votre expression préférée ici: cette question sort du cadre de la LCSA. Je pensais seulement vous rafraîchir la mémoire et vous demander pourquoi vous utilisez toujours cette expression.

M. Gill: Nous n'avons pas rassemblé de données sur le rôle des investisseurs institutionnels et leur rapport avec les sociétés canadiennes. À l'époque, mes collègues du ministère des Finances avaient dit se pencher sur la question. Nous n'avons pas de données de ce genre dans notre domaine de compétence. Nous pensions que son étude allait permettre de rassembler tout ce qui existait. Si le ministère a constaté qu'il n'existe rien, il serait difficile pour nous d'aller plus loin. Il faudrait que je redemande au ministère si nous pouvons entreprendre une étude.

Le sénateur Kelleher: Oui. Au fil des années, le ministère des Finances nous a dit qu'il examine la possibilité d'abaisser les impôts aussi. Vu son bilan dans ce domaine, je n'ai pas tellement confiance lorsque le ministère dit qu'il va examiner la chose et s'en occuper.

Je vais en rester là.

M. Dupont: Si vous me permettez, sénateur, il est évident lorsqu'on regarde le tableau, quand on songe à la réaction et aux priorités d'Industrie Canada, que le ministère a modifié la LCSA en fonction des recommandations du comité. C'est là que l'effort a été mis.

Je serai honnête: le tableau compare le projet de loi aux recommandations du comité. Je conviens qu'il ne s'agit pas

grant you that it does not necessarily appear as a comprehensive response to the recommendations of the committee.

Senator Kelleher: Not really, no.

Mr. Dupont: But it is a reflection of the fact that this department decided to focus its efforts and resources on the CBCA part of the response to the recommendations. That is the reflection of what you see in the matrix, imperfect and incomplete, I would agree, but in regard to the CBCA, showing the consideration that was given to the committee's views.

Senator Furey: Subclause 102.1, regarding unanimous shareholders' agreements, makes what appears to be an innocuous change. When you look at it closer, does it impact on the standard of care of directors? Does it change it significantly or at all, in your opinion?

Mr. Dupont: That is on the unanimous shareholder agreement provision?

Senator Furey: Yes, where we go from managing a business to supervising the management of a business.

Mr. Dupont: That is something different. Perhaps I would ask Mr. Martin to return to the table.

Mr. Martin: Clause 102, the change that is put there simply adds for supervisor management, as you can see. The purpose of this was simply to reflect, as it has already been done in Ontario, the fact that directors do not directly manage large corporations; rather, the directors have people manage the corporations and they, in turn, supervise those people. It does not change their duties. In fact, it allows them to do what they always have been doing. Technically, it was not official that they could do it, so that perhaps someone could have blamed them, "Well, you did not do it yourselves." In that aspect, perhaps there is a change.

The Deputy Chairman: I just want to let the witnesses know that I will be consulting with the chairman. Be prepared to return one more time — we have many members of the committee who are missing today — before returning even with the minister. I will consult with the chairman and I am sure the clerk will let you know in plenty of time.

Thank you very much.

The committee adjourned.

forcément d'une suite exhaustive aux recommandations du comité.

Le sénateur Kelleher: Non, en effet.

M. Dupont: Mais cela reflète le fait que le ministère a décidé de faire porter son effort et ses ressources sur la LCSA, dans la suite qu'il a donnée aux recommandations. C'est ce que vous voyez dans le tableau, imparfait et incomplet qu'il est, j'en conviens. Mais en ce qui concerne la LCSA, il montre bien que l'on a tenu compte de l'avis du comité.

Le sénateur Furey: Le paragraphe 102.1, concernant les conventions unanimes des actionnaires, apporte ce qui semble être un changement inoffensif. À la réflexion, cela modifie-t-il le degré de diligence des administrateurs? Cela le modifie-t-il de quelque façon que ce soit, selon vous?

M. Dupont: Vous parlez de la disposition sur les conventions unanimes des actionnaires?

Le sénateur Furey: Oui, où il n'est plus question de gérer une entreprise, mais plutôt de surveiller la gestion de l'entreprise.

M. Dupont: C'est quelque chose de différent. Je voudrais demander à M. Martin de revenir à la table.

M. Martin: La modification, à l'article 102, ne fait qu'ajouter le cas des administrateurs qui surveillent la gestion de la société, comme vous le voyez. Il s'agissait seulement de tenir compte du fait, comme c'est déjà le cas en Ontario, que les administrateurs ne gèrent pas directement les grandes sociétés: les administrateurs ont plutôt des employés qui gèrent la société — leur fonction à eux est de les surveiller. Cela ne change pas leurs fonctions. De fait, cela leur permet de faire ce qu'ils ont toujours fait. À strictement parler, cela ne leur était pas permis, de sorte que quelqu'un aurait pu leur reprocher de ne pas avoir assuré la gestion eux-mêmes. Sous cet angle, c'est peut-être un changement.

Le vice-président: Je veux dire aux témoins que je vais consulter le président. Préparez-vous à revenir une autre fois — beaucoup de membres du comité sont absents aujourd'hui — avant de revenir en compagnie du ministre. Je vais consulter le président, et le greffier vous préviendra longtemps à l'avance.

Merci beaucoup.

La séance est levée.



If undelivered, return COVER ONLY to:
Public Works and Government Services Canada —
Publishing
45 Sacré-Coeur Boulevard,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

En cas de non-livraison,
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:
Travaux publics et Services gouvernementaux Canada —
Édition
45 Boulevard Sacré-Coeur,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

WITNESSES—TÉMOINS

From Industry Canada:

Mr. Serge Dupont, Director General, Corporate Governance
Branch;

Mr. Lee Gill, Director, Corporate Law Policy Directorate;

Ms Lyne Tassé, Senior Project Leader (CBCA), Corporate
Law Policy Directorate;

Ms Coleen Kirby, Manager, Policy Section, Corporations
Directorate;

Mr. Paul Martel, Fasken Martineau Dumoulin, LLP.

D'Industrie Canada:

M. Serge Dupont, directeur général, Régie d'entreprise;

M. Lee Gill, directeur, Politique des lois commerciales;

Mme Lyne Tassé, agente principale de projet (LCSA),
Direction de la politique des lois commerciales;

Mme Coleen Kirby, gestionnaire, Planification et politiques,
Direction générale des corporations;

M. Paul Martel, Fasken Martineau Dumoulin, s.r.l.

CA1
YC 11
-B18

Government
Publications



Second Session
Thirty-sixth Parliament, 1999-2000

Deuxième session de la
trente-sixième législature, 1999-2000

SENATE OF CANADA

SÉNAT DU CANADA

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

*Délibérations du comité
sénatorial permanent des*

Banking, Trade and Commerce

Banques et du commerce

Chair:
The Honourable E. LEO KOLBER

Président:
L'honorable E. LEO KOLBER

Wednesday, May 3, 2000

Le mercredi 3 mai 2000

Issue No. 11

Fascicule n° 11

Second meeting on:
Bill S-19, An Act to amend the Canada Business
Corporations Act and the Canada Cooperatives Act
and to amend other Acts in consequence

Deuxième réunion concernant:
Projet de loi S-19, Loi modifiant la Loi canadienne sur
les sociétés par actions et la Loi canadienne sur les
coopératives ainsi que d'autres lois en conséquence

WITNESSES:
(See back cover)

TÉMOINS:
(Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chairman*

and

The Honourable Senators:

Angus	Kenny
* Boudreau, P.C.	Kroft
(or Hays)	* Lynch-Staunton
Fitzpatrick	(or Kinsella)
Furey	Meighen
Hervieux-Payette, P.C.	Oliver
Kelleher, P.C.	Poulin

* *Ex Officio Members*

(Quorum 4)

Changes in Membership of the Committee:

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Poulin is added (*May 2, 2000*).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable E. Leo Kolber

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus	Kenny
* Boudreau, c.p.	Kroft
(ou Hays)	* Lynch-Staunton
Fitzpatrick	(ou Kinsella)
Furey	Meighen
Hervieux-Payette, c.p.	Oliver
Kelleher, c.p.	Poulin

* *Membres d'office*

(Quorum 4)

Modifications de la composition du comité:

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Poulin est ajouté (*le 2 mai 2000*).

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Wednesday, May 3, 2000

(19)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 3:45 p.m. in room 505, Victoria Building, the Chairman, the Honourable E. Leo Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Fitzpatrick, Furey, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kolber, Kroft, Meighen, Oliver, Poulin and Tkachuk (11).

Other senator present: The Honourable Senator Wilson.

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Gerald M. Lafrenière, Research Officer.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESSES:

From Democracy Watch:

Mr. Duff Conacher, Coordinator.

From Citizens' Council on Corporate Issues:

Mr. Gil Yaron.

From Social Investment Organization:

Mr. Eugene Ellmen, Executive Director.

From the Taskforce on Churches and Corporate Responsibility:

Mr. William R. Davis;

Father Richard Soo, S.J.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Thursday, April 6, 2000, the Committee proceeded to study Bill S-19, to amend the Canada Business Corporations Act and the Canada Cooperatives Act and to amend other Acts in consequence. (*See Issue No. 10, April 13, 2000, for the full text of the order of Reference.*)

Mr. Conacher made an opening statement and then answered questions.

Mr. Yaron made an opening statement and then answered questions.

Mr. Ellmen made an opening statement and then answered questions.

Mr. Davis made an opening statement and then, along with Father Soo, answered questions.

At 5:50 p.m. the Committee adjourned *in camera*.

It was moved by Senator Angus — That the Standing Committee on Banking, Trade and Commerce travel to Chicago for meetings on Tuesday, May 30 and Wednesday, May 31, and — That one Library of Parliament researcher and two staff members from each side accompany the committee.

PROCÈS-VERBAL

OTTAWA, le mercredi 3 mai 2000

(19)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit, aujourd'hui, à 15 h 45, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable E. Leo Kolber (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Fitzpatrick, Furey, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kolber, Kroft, Meighen, Oliver, Poulin et Tkachuk (11).

Autre sénateur présente: L'honorable sénateur Wilson.

Également présent: Du Service de recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement, Gerald M. Lafrenière, attaché de recherche.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOINS:

De la Démocratie en surveillance:

M. Duff Conacher, coordonnateur.

Du Citizens' Council on Corporate Issues:

M. Gil Yaron, directeur.

De la Social Investment Organization:

M. Eugene Ellmen, directeur exécutif.

De la Taskforce on Churches and Corporate Responsibility:

M. William R. Davis;

Le père Richard Soo, S.J.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le jeudi 6 avril 2000, le comité procède à l'étude du projet de loi S-19, Loi modifiant la Loi canadienne sur les sociétés par actions et la Loi canadienne sur les coopératives ainsi que d'autres lois en conséquence. (*Le texte complet de l'ordre de renvoi figure dans le fascicule n° 10 du 13 avril 2000.*)

M. Conacher fait une déclaration et répond aux questions.

M. Yaron fait une déclaration et répond aux questions.

M. Ellmen fait une déclaration et répond aux questions.

M. Davis fait une déclaration et, avec le père Soo, répond aux questions.

À 17 h 50, le comité poursuit ses travaux à huis clos.

Il est proposé par le sénateur Angus — Que le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se rende à Chicago pour des réunions le mardi 30 mai et le mercredi 31 mai et — Qu'un attaché de recherche de la Bibliothèque du Parlement et deux membres du personnel de chaque côté accompagnent le comité.

At 6:00 p.m. the committee adjourned to the call of the Chair.

À 18 h 00, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

Le greffier du comité,

Gary Levy

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Wednesday, May 3, 2000

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce, to which was referred Bill S-19, to amend the Canada Business Corporations Act and the Canada Cooperatives Act and to amend other acts in consequence, met this day at 3:45 p.m. to give consideration to the bill.

Senator E. Leo Kolber (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: Our first witnesses are from Democracy Watch and the Citizens' Council on Corporate Issues.

Mr. Duff Conacher, Coordinator, Democracy Watch:

Honourable senators, thank you for the opportunity to testify today on this very important piece of legislation amending another much more important piece of legislation, the Canada Business Corporations Act. I am here today as coordinator of Democracy Watch, but I also represent the Corporate Responsibility Coalition, a coalition of 27 citizens organizations representing anti-poverty, consumer, community development, labour, international development, human rights and other social justice concerns, including 16 national groups and 11 groups from six provinces across the country.

My presentation will be very brief today, and we will be submitting a more detailed report to the committee in the next few weeks. I believe honourable senators are in possession of a letter that we sent to the Minister of Industry, John Manley, which summarizes our proposals.

Exactly 330 years ago yesterday, on May 2, 1670, Charles II granted the Hudson's Bay Company its charter over 1.5 million square miles of territory in what is known now as Canada. That was quite a granting of a royal charter. Here we are, 330 years later, and we still see many of the problems with corporations that the Hudson's Bay Company in its early and subsequent years raised.

For example, in 1688 to 1690, despite the company losing money, eight dominant stockholders received, in respective years, 50 per cent dividends, 25 per cent dividends, and then, in 1690, 74 per cent dividends. That is not an unusual scenario that we often still hear about with corporations. The business was investigated, with no results. Again, that is not unusual for an investigation of corporate wrongdoing. Also not unusual, six of the eight dominant stockholders in the company resigned in the next two years and sold their inflated stocks. They included John Churchill, who was then the governor of the Hudson's Bay Company and very tied to the British Parliament.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mercredi 3 mai 2000

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce, auquel a été renvoyé le projet de loi S-19, Loi modifiant la Loi canadienne sur les sociétés par actions et la Loi canadienne sur les coopératives ainsi que d'autres lois en conséquence, se réunit à 15 h 45 pour étudier le projet de loi.

Le sénateur E. Leo Kolber (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Nous accueillons comme premier témoin le représentant de la Démocratie en surveillance et du Citizens' Council on Corporate Issues.

M. Duff Conacher, coordonnateur, Démocratie en

surveillance: Mesdames et messieurs, merci de me donner l'occasion de témoigner aujourd'hui et de vous parler de cet important projet de loi qui vient modifier une autre loi importante, la Loi canadienne sur les sociétés par actions. Je viens témoigner aujourd'hui à titre de coordonnateur de la Démocratie en surveillance, mais je représente également la Coalition pour la responsabilité des sociétés (Corporate Responsibility Coalition), coalition de 27 organisations de citoyens représentant les mouvements antipauvreté, les consommateurs, le développement communautaire, les syndicats, le développement international, les droits de la personne et d'autres mouvements de justice sociale, et qui comptent 16 groupes nationaux et 11 chapitres de six provinces du Canada.

Je serai assez bref aujourd'hui, car nous enverrons d'ici quelques semaines au comité un rapport plus détaillé. Je crois que les honorables sénateurs ont reçu la lettre que nous avons envoyée à M. John Manley, ministre de l'Industrie, pour résumer nos propositions.

Il y a exactement 330 ans hier, le 2 mai 1670, Charles II accordait à la Compagnie de la Baie d'Hudson une charte lui permettant de s'étendre sur plus de 1,5 million de milles carrés de territoire qui constituent aujourd'hui le Canada. Vous parlez d'une charte royale! Aujourd'hui, 330 ans plus tard, nombre des problèmes auxquels nous faisons face avec les sociétés sont ceux-là mêmes qu'a engendrés la présence de la Compagnie de la Baie d'Hudson à ses débuts et au cours des siècles suivants.

Ainsi, de 1688 à 1690, même si la compagnie était déficitaire, huit de ses grands actionnaires principaux reçurent 50 p. 100 de dividendes, pendant la première année, et 25 p. 100 de dividendes pendant la deuxième année, puis 74 p. 100 de dividendes en 1690. C'est le genre de scénario qui se reproduit encore fréquemment aujourd'hui dans le monde des sociétés. Or, à l'époque, enquête fut faite, mais sans que l'on puisse tirer de conclusion. Voilà, à nouveau, des résultats auxquels nous sommes habitués lors des enquêtes sur les écarts de conduite des sociétés. On n'a pas à s'étonner non plus que six des huit actionnaires principaux de la compagnie remettaient leur démission au cours des deux années qui suivirent et vendaient leurs actions dont les valeurs étaient gonflées. On comptait parmi eux John Churchill, à l'époque gouverneur de la Compagnie de la Baie d'Hudson et très lié au Parlement britannique.

In 1690, the Hudson's Bay Company petitioned Parliament for an act to confirm its royal charter. Parliament quite wisely passed that act but had it in force for only seven years. Unfortunately, we have gone from that practice to granting corporations charters that last forever. By creating giant corporations that have life and powers far beyond those of citizens, we have created entities that are unaccountable in many ways and that have gone on to have many negative impacts in terms of their activities.

Corporations set up under the Canada Corporations Act are major forces both in Canada and in corporate operations internationally. Citizens, communities, governments, employees, shareholders and other stakeholders are very interested in the record of these businesses, especially in the areas of environmental, social and ethical behaviour, simply because corporate wrongdoings have major negative impacts.

Several surveys in recent years have shown that Canadians are world leaders in their concern about corporate responsibility. Most specifically, we cite in our letter to Minister Manley a survey conducted last year by Environics International in 23 countries and six continents. Canadians ranked only behind Australians in their concern about corporate responsibility.

It was determined that 43 per cent of Canadians said that the primary role of large corporations was not to make profits, pay taxes, provide employment and obey laws but, instead, to set higher ethical standards, go beyond what is required by law, and actively build a better society far all. Only 11 per cent of Canadians said the corporations should focus only on making profits, paying taxes and providing employment.

Clearly, Canadians support corporate responsibility. Unfortunately, Canada is far behind other countries in key areas of corporate responsibility. The level of concern of Canadians, which ranks second highest in the world, has not been met by Canadian governments. Several of the roadblocks to corporate responsibility are in the Canada Business Corporations Act. Others result from a general lack of effective corporate responsibility laws and regulations.

I will not focus on barriers to shareholder proposals, because you will hear in great detail from other witnesses about those barriers. However, I will say that we support entirely, as a coalition, lowering the barriers. We find that the informal draft regulations that have been issued by Industry Canada must be changed because they actually raise the barriers in the following ways.

En 1690, la Compagnie de la Baie d'Hudson envoyait au Parlement britannique une pétition lui demandant de confirmer sa charte royale par une loi. Le Parlement adopta judicieusement cette loi qui ne fut pourtant en vigueur que pendant sept ans. Malheureusement, nous avons abandonné cette pratique et l'avons remplacée par l'octroi de chartes à des sociétés qui durent indéfiniment. En créant de gigantesques sociétés qui ont une durée de vie et des pouvoirs qui dépassent de loin ceux des citoyens, nous avons créé des entités qui fonctionnent impunément à bien des égards et dont les activités ne sont pas nécessairement des plus respectables.

Les sociétés établies au titre de la Loi canadienne sur les sociétés par actions sont des forces de poids au Canada et à l'échelle internationale. Citoyens, collectivités, gouvernements, employés, actionnaires et autres intervenants s'intéressent de très près au dossier de ces entreprises, et s'intéressent tout particulièrement à leur comportement environnemental, social et déontologique, du simple fait que les écarts de conduite de ces sociétés peuvent avoir d'énormes répercussions négatives.

Plusieurs sondages effectués au cours des dernières années ont démontré que les Canadiens sont les citoyens du monde qui se préoccupent le plus de la responsabilité des sociétés. Dans notre lettre à M. Manley, nous citons justement un sondage mené l'année dernière par Environics International dans 23 pays répartis dans six continents. Les Canadiens arrivaient au deuxième rang, pour ce qui est de leur préoccupation à l'égard de la responsabilité des sociétés, tout juste derrière les Australiens.

Le sondage révélait que, pour 43 p. 100 des Canadiens, le rôle principal des grandes sociétés n'était pas de faire des profits, de payer des impôts, de fournir de l'emploi et d'obéir aux lois; ces sociétés devaient plutôt établir des normes déontologiques élevées, se comporter scrupuleusement en citoyens respectueux de la loi, et édifier activement une meilleure société pour tous. Seuls 11 p. 100 des Canadiens croyaient que les sociétés devaient se contenter de faire des profits, de payer leurs impôts et de fournir des emplois.

Il saute aux yeux que les Canadiens veulent que les sociétés soient des citoyens responsables. Malheureusement, le Canada tire loin de l'arrière par rapport aux autres pays pour ce qui est de certains aspects clés de cette responsabilité des sociétés. Le niveau de préoccupation des Canadiens, qui arrive au deuxième rang dans le monde, n'a pas trouvé de réponse auprès des gouvernements canadiens. Un grand nombre des obstacles qui empêchent la responsabilisation des sociétés se retrouvent dans la Loi canadienne sur les sociétés par actions alors que d'autres découlent d'une absence de lois et de règlements musclés en matière de responsabilité des sociétés.

Je ne m'attarderai pas sur les obstacles qui nuisent aux propositions des actionnaires, car les autres témoins vous en parleront plus en détail. Je préciserai néanmoins que notre coalition prône la réduction de ces barrières. À notre avis, les ébauches de règlement qui ont été publiées par Industrie Canada devraient être modifiées, car elles servent au contraire à renforcer les obstacles de la façon qui suit.

First, shareholders must own too high a percentage of shares and value of shares and they must prove that the proposal relates significantly to the corporation and pay the costs of any court challenge if the corporation still refuses to circulate the proposal. Corporations should be required to prove that the proposal does not relate to the corporation and should pay the costs, or at least, at a minimum, share the costs of a court challenge.

There are three reasons why lowering barriers to shareholder proposals is not enough to ensure that all CBCA corporations act responsibly. First, shareholders need other barriers lowered before they can hold corporations accountable. This relates mainly to the area of disclosure. We recommend greatly increasing disclosure requirements on compliance with laws. It could easily be set up as a Web site. Each corporation should have to submit their compliance records with a wide variety of laws. That would make it easier for the shareholder to track that information.

The second reason lowering barriers to shareholder proposals is not enough to ensure that corporations act responsibly is that many Canada Business Corporations Act corporations are among the largest corporations in Canada but they are wholly owned subsidiaries of foreign or domestic corporations or they are wholly owned by families. Thus, no shareholder other than the parent company can ever put forward a proposal and so shareholder proposals can never be used to hold these corporations accountable. Here are a few examples: General Motors, Ford, Toyota, Honda, Chrysler, Volkswagen, IBM, Hewlett Packard, Mobil Oil, Amoco Canada, Chevron Canada, Imperial Oil, Husky Oil, McCain Foods, McDonald's Restaurants, Zellers, Cargill, Canadian Pacific Railway, General Electric, Bayer, Merck Frosst, Glaxo Canada, Purolator Courier, 3M Canada and Monsanto Canada. I am sure honourable senators will recognize the names. They are leaders in terms of size in corporate Canada and no shareholder will ever be able to hold them accountable because they are wholly owned by a foreign or domestic company or by a family.

The third reason we need more than just lowering the barriers to shareholder proposals is that relying on shareholders alone to represent and advocate the interests of stakeholders is clearly an insufficient, ad hoc and inefficient way to ensure that corporations act responsibly.

The Canada Business Corporations Act is the citizenship law for corporations in Canada, the largest corporations. Change the rules, raise the standards of citizenship and require them to act responsibly. That is efficient, that is not ad hoc, but comprehensive, and it is effective.

En premier lieu, les actionnaires faisant des propositions doivent être détenteurs d'un nombre beaucoup trop élevé d'actions dont la valeur doit être, elle aussi, élevée, et ils doivent démontrer que la proposition touche directement et surtout la société; de plus, ils doivent assumer les frais de toute contestation devant les tribunaux, advenant que la société refuse toujours de faire circuler leur proposition. Au contraire, ce devrait être aux sociétés de démontrer que la proposition ne les touche pas au premier chef et ce devrait être à elles d'assumer les coûts d'une contestation devant les tribunaux, en totalité ou en partie.

Trois raisons expliquent pourquoi réduire les obstacles qui se dressent devant les propositions des actionnaires ne suffit pas pour faire en sorte que les sociétés constituées en vertu de la LCSA agissent de façon responsable. D'abord, il faut que les autres obstacles soient réduits pour que les actionnaires puissent demander des comptes aux sociétés, surtout pour ce qui est des déclarations obligatoires. Nous recommandons de resserrer considérablement les exigences en matière de déclaration de conformité aux lois. On pourrait facilement le faire autour d'un site web sur lequel chaque société pourrait soumettre son dossier de conformité en regard de toutes les lois qui s'appliquent à elle. L'actionnaire pourrait ainsi suivre facilement l'information.

La deuxième raison pour laquelle la réduction des obstacles qui nuisent aux propositions des actionnaires ne suffit pas pour assurer la responsabilité des sociétés est la suivante: un grand nombre des sociétés constituées en vertu de la Loi canadienne sur les sociétés par actions sont parmi les plus grandes au Canada, tout en étant des filiales en propriété exclusive d'entreprises étrangères ou canadiennes ou des filiales appartenant à 100 p. 100 à une famille. Ainsi, aucun actionnaire autre que la société mère ne pourra jamais faire de proposition, ce qui revient à dire que les propositions des actionnaires ne pourront jamais servir à assurer la responsabilité des sociétés. Voici quelques exemples de telles sociétés: General Motors, Ford, Toyota, Honda, Chrysler, Volkswagen, IBM, Hewlett Packard, Mobil Oil, Amoco Canada, Chevron Canada, Imperial Oil, Husky Oil, Les aliments McCain, les restaurants McDonald, Zellers, Cargill, Le Canadien Pacifique, General Electric, Bayer, Merck Frosst, Glaxo Canada, Purolator, 3M Canada et Monsanto Canada. Je suis sûr que vous reconnaissez ces noms, car ce sont les noms de grandes sociétés canadiennes qu'aucun actionnaire ne pourra jamais tenir responsable, car elles sont toutes des filiales en propriété exclusive d'entreprises étrangères ou canadiennes ou des filiales appartenant exclusivement à une famille.

Troisième raison pour laquelle il faut aller plus loin qu'une simple réduction des obstacles qui empêchent les actionnaires de faire des propositions: compter uniquement sur les actionnaires pour qu'ils représentent et défendent leurs propres intérêts est une façon inefficace, insuffisante et improvisée de s'assurer de la responsabilité des sociétés.

La Loi canadienne sur les sociétés par actions est en quelque sorte la loi sur la citoyenneté des plus grandes sociétés canadiennes. Par conséquent, il faut changer des règles, relever les normes de citoyenneté et exiger de cette catégorie de citoyens qu'ils assument leurs responsabilités. Voilà une solution efficace, efficiente et exhaustive, plutôt qu'une façon de faire improvisée.

We propose that directors be required to consider non-shareholder stakeholder interests in making decisions. Directors are required now to act solely in the interests of the corporation, which has largely been defined as acting solely in the interests of shareholders. We want that particular provision in the CBCA changed to require directors to consider non-shareholder stakeholder interests and to account publicly for the extent to which they do.

As I mentioned, we want detailed disclosure. Another way to facilitate disclosure of compliance with laws is to provide protection to whistle-blowers. We have ad hoc protection in a few laws. The U.S. has much more extensive protection. The best way to accomplish protection is to put it in the Corporations Act. That will protect all whistle-blowers, all employees of corporations incorporated under the Canada Business Corporations Act.

We also believe that public money should not be given as grants or contracts to corporations that break laws. We agree with the U.S. proposal that, for a specific period of time, any corporation that breaks the law should be prohibited from receiving grants or contracts. The government spends a lot of money and many corporations benefit from that money. If you remove from offenders the right to receive that money, it will be an incentive for those corporations to behave responsibly.

We also believe that, as the Department of Justice proposed a few years ago, corporations should be liable. The barriers to holding corporations accountable for criminal acts of their employees should be lowered. The Department of Justice's previous proposal disappeared in the face of a strong corporate lobby.

We want stakeholders to have the right to initiate a review of a corporation's activities. My colleague will speak more about that.

With all these measures, individual shareholders will still face giant corporations and will be largely on their own. There is a very simple way to solve that — require all CBCA corporations to include in their mailings to shareholders a one-page lick-and-stick envelope along with the annual report and the proxies for the annual general meeting. That envelope would describe a nation-wide association for individual shareholders. The envelope would contain an invitation to join for a nominal annual membership fee of \$20. A shareholder could simply insert their cheque, fold up the envelope and send it back, postage paid, to a group who would then be banded together to provide resources to individual shareholders across the country. That group could help with complaints, help prepare shareholder proposals, and help educate shareholders and Canadians across the country seeking financial planning advice. I hope it is obvious to everyone that Canadians desperately need that kind of advice, given what is going on in the markets and given the level of investment activity by individual Canadians.

Nous proposons que les administrateurs soient obligés de tenir compte des intérêts des intervenants non actionnaires avant de prendre une décision. Actuellement, les administrateurs ne doivent tenir compte que des intérêts de la société, c'est-à-dire des intérêts des actionnaires. Cette disposition de la LCSA devrait être modifiée pour que les administrateurs soient obligés de prendre en compte les intérêts des non-actionnaires et d'expliquer publiquement dans quelle mesure ils le font.

Je répète que nous exigeons des déclarations détaillées. Une autre façon de faciliter les déclarations de conformité aux lois par les sociétés, c'est de protéger les dénonciateurs. Il existe déjà dans quelques lois une certaine protection, qui toutefois n'est pas aussi étendue qu'aux États-Unis. La meilleure façon de protéger les dénonciateurs, c'est d'inscrire leur protection dans la Loi sur les sociétés par actions, ce qui permettrait de protéger tous les gardiens de la morale, et tous les employés des sociétés constituées en vertu de la Loi canadienne sur les sociétés par actions.

De plus, les fonds publics ne devraient pas servir à verser des subventions ou à payer des contrats à des sociétés qui se moquent des lois. Nous souscrivons à la proposition américaine voulant que toute société qui défie la loi soit privée de subventions et de contrats pendant une période donnée. Le gouvernement dépense beaucoup d'argent dont profite en grande partie les sociétés. Si l'on enlève aux contrevenantes le droit de recevoir des fonds publics, cela pourrait servir à inciter les autres sociétés à se comporter de façon responsable.

De plus, nous souscrivons à la proposition faite il y a quelques années par le ministère de la Justice, selon laquelle les sociétés devraient être passibles de sanctions. Les obstacles qui empêchent de tenir les sociétés responsables d'actes criminels commis par leurs employés devraient être réduits. Toutefois, la proposition qu'avait fait le ministère de la Justice a fini par disparaître devant les pressions exercées par de puissantes sociétés.

Nous souhaitons que les actionnaires aient le droit de demander un examen des activités d'une société, ce dont mon collègue vous parlera plus en détail.

Même si l'on adoptait toutes ces mesures, les actionnaires feraient toujours face individuellement à de gigantesques sociétés et ne pourraient compter que sur eux-mêmes. Il y a une façon très simple de résoudre ce problème, et c'est d'exiger de toutes les sociétés constituées en vertu de la LCSA qu'elles incluent dans leurs envois à leurs actionnaires, en même temps que le rapport annuel et les procurations en vue de l'assemblée générale annuelle, une lettre d'une page et son enveloppe port payé. Cette lettre décrirait une association pancanadienne invitant les actionnaires à devenir membres moyennant des frais annuels de 20 \$. Il suffirait à l'actionnaire d'insérer son chèque dans l'enveloppe et de l'envoyer à ce nouveau groupe qui serait formé en vue de soutenir financièrement les actionnaires de tout le pays. Cette association pourrait les aider à formuler des plaintes, à préparer des propositions d'actionnaire et à informer les actionnaires en particulier et les Canadiens en général qui ont besoin de conseils de planification financière. Il saute aux yeux, je l'espère, que les Canadiens ont désespérément besoin de ce type de conseils, étant donné le comportement des marchés et les

Finally, such a group would be able to advocate for shareholder interests in policy-making processes at the provincial and federal levels. The group pays for the flyer so there is no cost to the corporation; there is no cost to the government. Yet shareholders are given a simple and easy method of banding together across the country.

There is no argument against this. In fact, I do not think there is any valid argument against any of the proposals we are making. Corporations may say they are already doing these things — acting responsibly, protecting whistle-blowers — in which case they should want these measures enacted in law for all of the bad corporate actors who do not do these things. Corporations always want a level playing field. Let us level the playing field at a higher level of social responsibility. That is why we are proposing these measures beyond shareholder proposals to ensure that Canada's largest corporations act responsibly.

Mr. Gil Yaron, Director, Citizens' Council on Corporate Issues: Honourable senators, I begin by thanking the committee for this opportunity. This kind of public input in the development of corporate legislation is a first in Canadian history. A review of the parliamentary record discloses that involvement in the creation of corporate legislation in Canada has been restricted to corporate lawyers, accountants and the business community. The unprecedented impact of corporate activity on modern Canadian society demands that the general public have a say in the shaping of the corporation.

Our council is a non-partisan organization concerned with the issue of corporate accountability. We are a member of the Corporate Responsibility Coalition led by Duff Conacher and Democracy Watch. We support their submissions. We have several additional submissions in support of reforming the corporation into a more sustainable and democratic institution. Our submissions have been endorsed by a number of other organizations across Canada including the Saanich chapter of the Council of Canadians, the Labour Environmental Alliance Society of British Columbia, and other organizations in Saskatchewan and Alberta.

It is our position that the corporation should continue to pursue today's marketplace opportunities but without compromising the social and environmental well-being of Canadian society. Bill S-19 contains some positive attempts to strike a balance, but it does not go far enough. The modern Canadian corporation as presently defined under the CBCA is simply not sophisticated enough to safeguard the social, environmental and democratic principles dear to Canadian citizens. It is one thing to argue that the corporation was never intended to fulfil those purposes; however, the size and power of many corporations today and the

nombreux investissements faits par les Canadiens pris individuellement.

Enfin, cette association pourrait défendre les intérêts et les actionnaires lors de l'élaboration des politiques aux paliers provincial et fédéral. Comme l'association paierait pour la circulaire d'une page, celle-ci ne coûterait pas un sou à la société ni au gouvernement. Et pourtant, ce serait une méthode simple et efficace de rassembler les actionnaires de tout le Canada.

Je ne vois pas comment on pourrait être contre cela ni contre l'une ou l'autre des propositions que nous faisons. Les entreprises affirmeront peut-être qu'elles agissent déjà en bons citoyens et qu'elles protègent déjà les dénonciateurs; dans ce cas, elles ne peuvent que souhaiter l'inclusion de ces mesures dans la loi, pour protéger les citoyens contre toutes les autres entreprises qui n'en font pas autant. Les sociétés sont toujours d'accord pour égaliser les règles du jeu. Égalisons-les, mais mettons la barre plus haute et exigeons plus d'elles en matière de responsabilité sociale. Voilà pourquoi nous proposons ces mesures, outre les propositions des actionnaires, pour nous assurer que les grandes entreprises établies au Canada agissent de façon responsable.

M. Gil Yaron, directeur, Citizens' Council on Corporate Issues: Mesdames et messieurs, merci de m'avoir invité. C'est la première fois dans l'histoire du Canada qu'on invite ainsi la population à prendre part à l'élaboration d'une loi visant les sociétés. Un aperçu des dossiers du Parlement révèle que jusqu'à maintenant, lorsque l'on élaborait des lois visant les sociétés canadiennes, on consultait seulement les conseillers juridiques d'entreprise, les comptables et le milieu des affaires. Les conséquences sans précédent que peut avoir l'activité des entreprises sur la société canadienne moderne exigent que la population ait voix au chapitre dans le façonnement de ces entreprises.

Notre conseil est une organisation apolitique qui s'intéresse à la responsabilité des entreprises. Nous faisons partie de la Coalition pour la responsabilité des sociétés, dirigée par Duff Conacher et Démocratie en surveillance. Voilà pourquoi nous souscrivons aux propos de notre collègue. Nous avons également plusieurs autres mémoires qui viennent appuyer les propositions de réforme des sociétés pour en faire des entités plus durables et démocratiques. Ces propositions ont reçu l'aval de plusieurs autres organisations des quatre coins du pays, notamment le chapitre de Saanich du Conseil des Canadiens, la Labour Environmental Alliance Society de la Colombie-Britannique, et d'autres organismes de la Saskatchewan et de l'Alberta.

Nous estimons qu'une société doit continuer à chercher des débouchés sur le marché, sans pour autant nuire au bien-être social et environnemental de la société canadienne. Le projet de loi S-19 contient certaines tentatives intéressantes en vue de trouver un juste équilibre, mais il ne va pas assez loin. L'entreprise canadienne moderne, telle que la définit actuellement la LCSA, n'est certainement pas assez avertie pour pouvoir sauvegarder les principes sociaux, environnementaux et démocratiques chers aux Canadiens. On peut bien prétendre que les entreprises n'ont jamais été créées pour défendre de tels objectifs; toutefois, la taille et la

influence they have on our democratic processes necessitates that they be more responsive institutions.

There is extensive evidence that the current structure of the corporation has not kept pace with society's increasing complexities. The corporation remains virtually unaccountable to our non-economic interests. In the insatiable quest for growth, corporations continue to consume human and natural capital at rates disproportionate to their contributions to Canadian society. It is this imbalance that is causing the growing disparity between the rich and the poor and the environmental degradation of our country.

The general public is becoming increasingly concerned with the impacts of corporate activity. In a recent millennium poll on corporate social responsibility conducted by Environics International, 89 per cent of Canadians stated that they wanted companies to go beyond merely making profits, paying taxes and employing people, to set broader social goals and higher ethical standards by which to live.

No one expresses the inadequacy of the modern corporation better than corporate executives themselves. John De Lorean, long-time executive with General Motors, once commented:

The system has a different morality as a group than the people do as individuals, which permits it to willfully produce ineffective or dangerous products, deal dictatorially and often unfairly with suppliers, pay bribes for business, abrogate the rights of employees by demanding blind loyalty to management or tamper with the democratic process of government through illegal political contributions.

Clive Allen, ex-executive vice-president and chief legal officer of Nortel, a leading Canadian high-tech company, freely admitted:

Nortel and other companies on the list of Canadian players owe no allegiance to Canada... Just because we [Nortel] were born there doesn't mean we'll remain there. Canadians shouldn't feel they own us. The place has to remain attractive for us to remain interested in staying there.

Which Canadian citizen can say the same?

In short, the CBCA and amendments under Bill S-19 allow for the perpetuation of a system that places corporate interests ahead of public interests. The problems caused by corporations, including environmental destruction, social inequality and the circumvention of our democratic processes through corporate political financing, demand that Parliament take bold steps to reform the corporate structure.

puissance de beaucoup des entreprises d'aujourd'hui, de même que l'influence qu'elles exercent sur le processus démocratique, les obligent à être beaucoup plus sensibilisées comme institutions.

On peut démontrer aisément aujourd'hui que la structure actuelle des entreprises n'a pas évolué au même rythme que la société, dans sa grande complexité. À toutes fins pratiques, les entreprises d'aujourd'hui se soucient peu de nos intérêts non économiques. Dans leur quête insatiable de croissance, elles ne cessent de consommer le capital humain et naturel à des rythmes disproportionnés par rapport à leur contribution à la société canadienne. C'est ce déséquilibre qui entraîne la disparité croissante entre les riches et les pauvres de même que la dégradation environnementale du Canada.

Or, la population se préoccupe de plus en plus des répercussions que peuvent avoir les activités des entreprises. Dans un récent sondage du millénaire mené par Environics International sur la responsabilité sociale des entreprises, 89 p. 100 des Canadiens répondaient qu'à leur avis, les entreprises ne devaient pas uniquement chercher à faire des profits ou se contenter de payer des impôts et d'offrir des emplois à la population, mais qu'elles devaient aussi se fixer des objectifs sociaux plus vastes et adhérer à des normes déontologiques plus élevées.

Personne n'est en mesure d'illustrer mieux que les dirigeants de ces entreprises eux-mêmes l'inadéquation de l'entreprise moderne. Voici ce qu'a déjà affirmé John De Lorean, qui a longtemps été un des dirigeants chez General Motors:

La moralité du système comme groupe est différente de celle des individus, ce qui permet au premier de produire délibérément des produits inefficaces ou dangereux, d'agir de façon dictatoriale et souvent injuste avec ses fournisseurs, d'offrir des pots-de-vin aux gens d'affaires, d'abroger les droits des employés en exigeant d'eux qu'ils soient aveuglément loyaux à leur direction ou de détourner le processus démocratique gouvernemental en faisant des contributions politiques illégales.

De plus, Clive Allen, ancien vice-président exécutif et chef du contentieux chez Nortel, une des compagnies dominantes au Canada dans la technologie de pointe, admettait volontiers ce qui suit:

Nortel et d'autres entreprises canadiennes n'ont pas prêté serment d'allégeance au Canada... Ce n'est pas parce que Nortel a vu le jour au Canada qu'il nous faudra y demeurer indéfiniment. Les Canadiens ne doivent pas croire qu'ils nous possèdent. Pour que nous soyons intéressés à demeurer ici, il faudra que le territoire reste attrayant pour nous.

Quel autre citoyen canadien peut se dire du même avis?

En bref, la LCSA et les modifications qui la visent dans le projet de loi S-19 perpétuent un système qui place les intérêts des entreprises au-delà des intérêts de la population. Les problèmes dont les entreprises sont la source, et qui incluent la destruction de l'environnement, l'iniquité sociale et le détournement de notre processus démocratique par le truchement du financement politique, exigent du Parlement qu'il réforme de façon audacieuse la structure des sociétés.

We have put three recommendations before honourable senators. Duff Conacher has mentioned one. The first is with respect to director residency and director liability. We are opposed to the present amendments under Bill S-19 with respect to director residency and director liability. We believe that reducing the percentage of directors who must be Canadian residents will ultimately jeopardize the accountability of corporations to local communities. Along with the proposed two-tier liability structure and proportionate liability for directors, it would potentially result in total lack of accountability by non-resident directors for the decisions they make on behalf of the corporation.

Our second recommendation is with respect to limited liability. Limited liability was introduced over 150 years ago to encourage investment in risky ventures. While limited liability has provided a framework for the promotion of new businesses over the past century, it has come at a tremendous cost to society. Corporations and shareholders have used limited liability to evade responsibility for the non-economic consequences of their actions. Parent corporations and shareholders benefit from the gains of corporate activity while evading all liabilities associated with corporate actions, aside from the pure loss of their investments. As Professor Philip Blumberg has stated:

Corporate law and theories of the corporate personality shaped long before to serve the needs of a much different world have become antiquated.

We support and promote the introduction of enterprise liability into Canadian corporate governance. Enterprise theory looks at corporate groupings and assigns liability to all members of the group for the actions of an individual member of the group, regardless of fault. In short, parent and subsidiary corporations in a grouping in an enterprise are to be held liable for the actions of any member of that grouping. This principle has been adopted by American courts and incorporated into many American statutes. However, Canadian courts have expressly refused to adopt this approach, continuing to adhere to the principle of corporate personhood enunciated in the English decision of *Salomon v. Salomon & Co. Ltd.* over a century ago.

Our third recommendation is with respect to director duties. It is a long-standing principle of Canadian corporate law that directors must act in the best interests of the corporation. We support Duff Conacher's submission that a broader set of duties be ascribed to directors and that in making decisions they take into consideration other shareholder and stakeholder interests.

In addition to the three issues already raised, I should like to touch briefly on the issue of corporate dissolution. All corporate legislation in Canada, federal and provincial, provides for the voluntary dissolution of a corporation by its directors and

Nous proposons au Sénat trois recommandations, dont l'une a déjà été faite par Duff Conacher. La première porte sur la résidence des administrateurs et leurs obligations. Nous nous opposons aux modifications actuelles du projet de loi S-19 portant sur la résidence et les obligations des administrateurs. Nous croyons qu'en réduisant le pourcentage des administrateurs qui doivent être des résidents du Canada, on finira par compromettre l'obligation que devraient avoir les entreprises de rendre des comptes aux collectivités locales. Associée à la proposition d'une structure de responsabilité à deux paliers et de la responsabilité proportionnelle des administrateurs, cette modification pourrait entraîner une absence totale de responsabilité de la part des administrateurs non résidents du Canada dans les décisions qu'ils pourraient prendre au nom de leur entreprise.

Notre deuxième recommandation porte sur la responsabilité limitée. Ce principe a été introduit il y a plus de 150 ans pour encourager les investisseurs à se lancer dans des entreprises risquées. Bien qu'il ait servi de cadre en vue de promouvoir au cours du dernier siècle les nouvelles entreprises, le principe de la responsabilité limitée a fini par coûter très cher à la société. En effet, entreprises et actionnaires ont eu recours à ce principe pour esquiver toute responsabilité devant les conséquences non économiques de leurs gestes. Les sociétés mères et les actionnaires profitent des gains tirés des activités de l'entreprise tout en évitant toute responsabilité associée aux mesures prises par cette entreprise, exception faite des pures pertes sur leurs investissements. Voici ce qu'affirmait le professeur Blumberg:

Le droit des sociétés et les théories sur la personne morale, modelés il y a bien longtemps en vue de servir les besoins d'un monde très différent, sont devenus désuets.

Nous souscrivons à l'idée d'englober la responsabilité de l'entreprise au cadre de régie canadienne des entreprises. La théorie des entreprises concerne les regroupements de sociétés et déclare responsable tous les membres du groupe même si les gestes répréhensibles n'ont été commis que par un de leur membre, peu importe la faute. En bref, les sociétés mères et les filiales d'un regroupement sont tenues responsables des actions commises par l'un ou l'autre des membres de ce groupe. Ce principe a été adopté par les tribunaux américains et incorporé à nombre de lois américaines. Toutefois, les tribunaux canadiens ont refusé expressément d'adopter cette même position, et ont préféré adhérer au principe de la personne morale énoncé dans l'arrêt britannique *Salomon c. Salomon et Cie*, il y a déjà plus d'un siècle.

Notre troisième recommandation porte sur les fonctions de l'administrateur. Dans le droit canadien des sociétés, il existe un principe de longue date portant que les administrateurs doivent agir dans l'intérêt de l'entreprise. Nous sommes d'accord avec Duff Conacher, lorsqu'il a dit qu'il fallait élargir les fonctions des administrateurs, pour qu'ils tiennent compte des intérêts des autres actionnaires et des autres intéressés lorsqu'ils prennent des décisions.

Outre les trois recommandations que je viens d'énoncer, j'aimerais aborder brièvement la question de la dissolution de l'entreprise. Toute la législation de l'entreprise au Canada, que la loi soit fédérale ou provinciale, prévoit que les administrateurs et

shareholders. In many instances, provincial legislation also allows for the involuntary dissolution of a corporation by the corporate registrar on administrative grounds. Several provincial statutes and the common law extend to allow for the dissolution of a corporation by the Attorney General or the Lieutenant Governor in Council where the corporation has a notorious record of violations or has clearly acted against the public interest.

As recently as 1947, the chief justice of the British Columbia Supreme Court affirmed this Crown prerogative. This very committee, in its deliberations over the Canadian Corporations Act, the predecessor to the CBCA, in February 1965 acknowledged comments by a representative of the secretary of state that the dissolution provisions of the CCA extended to the dissolution of a corporation where it was "not carrying on in an ethical manner." The representative cited, as examples of such unlawful practice, the practice of medicine and gambling operations.

In conclusion, honourable senators, we urge you to review our full submissions, which are attached to the written brief you have before you. In those submissions, we propose a number of additional changes to specific provisions in Bill S-19. All our recommendations are founded on the solid public policy rationale that our national institutions should serve the interests of Canadians, and not the reverse.

The corporation is the dominant institution of our time. Canada's corporate legislation must work to ensure that the corporation acts to benefit the greater public interest, not merely shareholders and corporate executives. In the treatise *The Modern Corporation and Private Property*, acknowledged by corporate lawyers as one of the seminal works in the area of corporate law, Adolf Berle and Gardiner Means prophesized the transformation of the corporation as follows:

It is conceivable, — indeed it seems almost essential if the corporate system is to survive, — that the control of the great corporations should develop into a purely neutral technocracy, balancing a variety of claims by various groups in the community and assigning to each a portion of the income stream on the basis of public policy rather than private cupidity.

Honourable senators, if we are to create a truly sustainable and equitable world, corporate law must reflect the paramountcy of citizens over statutorily created institutions.

The Chairman: Thank you. Why would you quote John De Lorean, who has such a horrible reputation?

Mr. Yaron: Exactly for that reason. The fact that that gentleman is willing to make a statement like that, in light of his track record, speaks volumes.

The Chairman: You are way over my head.

Senator Angus: Mr. Conacher, you were here on another occasion, at which time I tried to determine whom you represent. I never understood your answer very well. In the interim, I have observed Democracy Watch in action. I will ask you the question

actionnaires peuvent dissoudre volontairement une société. Dans bien des cas, la loi provinciale permet également à l'agent comptable des registres d'une société de dissoudre involontairement la société pour des motifs administratifs. Plusieurs lois provinciales et la common law permettent au procureur général ou au lieutenant-gouverneur en conseil de dissoudre une société, dès lors que celle-ci a un dossier notoire d'infractions aux lois ou a clairement agi contre l'intérêt public.

En 1947, le juge en chef de la Cour suprême de la Colombie-Britannique affirmait cette prérogative de l'État. Votre propre comité, au cours de ses délibérations autour de la Loi sur les corporations canadiennes, qui a précédé la LCSA, reconnaissait en février 1965 les commentaires d'un représentant du secrétaire d'État selon lesquels les dispositions de dissolution de la LCC pouvaient s'appliquer dans le cas d'une société dont les activités étaient contraires à l'éthique. Ce représentant citait comme exemple de pratiques illégales la pratique de la médecine et les opérations de jeu.

Pour clore, mesdames et messieurs, nous vous exhortons à relire l'ensemble de nos recommandations qui sont jointes au mémoire dont vous avez reçu copie. Dans nos recommandations, nous proposons plusieurs autres changements à certaines dispositions précises du projet de loi. Toutes nos recommandations se fondent sur le principe de politique gouvernementale éprouvé selon lequel les institutions nationales du Canada devraient servir les intérêts des Canadiens, et non l'inverse.

L'entreprise est l'institution phare de notre époque. La législation canadienne sur les entreprises doit donc veiller à ce que l'entreprise ait à coeur l'intérêt public le plus vaste, et non seulement l'intérêt de ses actionnaires et de ses dirigeants. Dans le traité *The Modern Corporation and Private Property*, reconnu par les avocats des entreprises comme étant l'un des ouvrages précurseurs dans le domaine du droit des entreprises, Adolf Berle et Gardiner Means prédisaient que l'entreprise se transformerait comme suit:

On peut concevoir — et, de fait, c'est même essentiel pour que le système des entreprises survive — que le contrôle des grandes entreprises se transformera en une technocratie parfaitement neutre qui soupèserait les revendications des divers groupes de la collectivité et qui accorderait à chacun une portion des bénéfices futurs en se fondant sur la politique gouvernementale plutôt que sur la cupidité privée.

Honorables sénateurs, pour édifier un monde qui puisse durer et qui soit vraiment équitable, le droit des entreprises doit illustrer la primauté des citoyens sur des institutions créées par des lois.

Le président: Merci. Pourquoi citer John De Lorean, dont la réputation n'est certes pas reluisante?

M. Yaron: Justement, pour cette raison même. Que cet homme accepte de faire une telle affirmation en dit très long, surtout à la lumière de son dossier.

Le président: Vous me perdez complètement.

Le sénateur Angus: Monsieur Conacher, vous êtes déjà venu témoigner devant nous et j'avais essayé alors de déterminer qui au juste vous représentiez. Je n'ai jamais très bien compris votre réponse. Depuis lors, j'ai vu Démocratie en surveillance à

again. I am looking at a list of the members of the Corporate Responsibility Coalition. I see that Democracy Watch is a member of that. I see that there are national and provincial members of that Corporate Responsibility Coalition. Could you tell us who are the members of the group on behalf of which you advocate? Whom does Duff Conacher speak for?

Mr. Conacher: Today, I am speaking as the chairperson of the coalition.

Senator Angus: For all the constituent members, not just yourself?

Mr. Conacher: Exactly. Democracy Watch is a citizens advocacy group based in Ottawa. We have members in every jurisdiction in the country, some organizational but mostly individual. We have about 1,000 members in total.

Senator Angus: I assume that they pay an amount to fund your organization.

Mr. Conacher: Yes. We also raise money from a book that we have on bookstore shelves, and we have another book coming out. We get a bit of foundation funding as well.

Senator Angus: Is it fair to conclude that the groups in this coalition all have basically the same issue? We will hear from Yves Michaud tomorrow, who is a popular figure at shareholder meetings around the country.

Mr. Conacher: As well, his group is a member group of the coalition.

Senator Angus: Yes, I see that. You do not all have different slants on the issue. You are all basically looking out for the best interests, not of shareholders per se, but of citizens at large.

Mr. Conacher: That is right.

Senator Angus: I agree with many of the things you have both said. Without appearing to be pejorative, it is motherhood. As I was growing up, I was taught to be a good citizen and, even though I am an individual, to be a good corporate citizen. If you have been fortunate enough to get a good education and been blessed with certain privileges, you should try to give back a little bit. I think that is fairly commonly taught in our schools and parents try to imbue that in their children.

I have observed that largely across this country corporations are responsible citizens. I have not noticed the abuses that you folks seem to be trying to highlight. One thing that struck me when Mr. Yaron was speaking was his indication that a company should not be allowed to leave the country if it wants. We live in an age of globalization. Canada tries to attract corporate offices here, not only to create employment and to finance the development of some of our resources but, indeed, to conduct research and to enhance the economy of Canada. Personally, I think that is a good thing. However, if the climate is not one that is attractive to them,

l'oeuvre. Je vais donc vous reposer ma question. Je vois ici une liste des membres de la Corporate Responsibility Coalition et je vois que Démocratie en surveillance en est membre. Je vois également que la Corporate Responsibility Coalition a des membres nationaux et provinciaux. Pouvez-vous nous dire qui sont les membres du groupe que vous venez défendre ici? De qui Duff Conacher est le porte-parole?

M. Conacher: J'interviens aujourd'hui en tant que président de la coalition.

Le sénateur Angus: Pour tous les membres qui la constituent, et pas seulement vous?

M. Conacher: C'est exact. Démocratie en surveillance est un groupe de citoyens qui a son siège à Ottawa. Nous avons des membres dans toutes les provinces et dans tous les territoires, certaines organisations mais surtout des particuliers. Nous comptons au total 1 000 membres.

Le sénateur Angus: J'imagine qu'ils payent quelque chose pour financer votre organisation.

M. Conacher: En effet. Nous avons également de l'argent qui provient de la vente d'un livre qui est déjà en librairie et nous en avons un autre en projet. Nous avons également certains financements offerts par des fondations.

Le sénateur Angus: Peut-on donc conclure que les groupes qui font partie de la coalition ont essentiellement tous le même point de vue? Nous entendrons demain M. Yves Michaud qui est un visage connu dans les assemblées d'actionnaires un peu partout au Canada.

M. Conacher: Et d'ailleurs, son groupe fait également partie de la coalition.

Le sénateur Angus: Oui, c'est ce que je vois ici. Vous n'avez pas tous des points de vue différents de la même question. Essentiellement, vous défendez tous l'intérêt non pas des actionnaires, mais des citoyens en général.

M. Conacher: C'est exact.

Le sénateur Angus: Je suis pour l'essentiel en accord avec ce que vous avez dit tous les deux. Sans vouloir être péjoratif, je dirais que ce sont là des évidences. Lorsque j'étais petit, on m'a appris à être un bon citoyen et, même si je suis un particulier, à faire preuve de civisme au sein de l'entreprise. Lorsqu'on a la chance d'avoir fait de bonnes études et d'avoir certains privilèges, il faut essayer de rendre la pareille. Je pense que c'est ce qu'on enseigne communément dans les écoles et aussi ce que les parents essaient d'inculquer à leurs enfants.

J'ai constaté que pour l'essentiel au Canada, les entreprises font preuve de civisme. Je n'ai pas constaté le genre d'abus que les gens comme vous essayent de mettre en exergue. L'une des choses qui m'a frappé lorsque M. Yaron faisait son exposé, c'est que selon lui une entreprise ne devrait pas pouvoir quitter le Canada à sa guise. Nous vivons à l'ère de la mondialisation. Le Canada essaie d'attirer des sièges sociaux sur son territoire, pas seulement pour créer des emplois ou pour financer la mise en valeur de certaines de nos ressources, mais bien pour que ces entreprises viennent conduire des recherches ici et renforcent ainsi

I do not question their right to leave. Am I right in saying that you folks seem to think that they are stuck here if they do come here?

Mr. Yaron: The issue is whether we will require those companies to be accountable while they are operating in this country. In terms of their ability to just up and leave, one has to ask whether or not that is ethical behaviour. I refer specifically to resource companies. Look at what forestry companies are doing in British Columbia and what mining companies are doing up in the Arctic and throughout the northern portions of most provinces. Our position is that that is not ethical behaviour and that these corporations need to be held accountable. They cannot simply walk in, be here when it suits them and then leave. We certainly do not allow citizens to do that.

Mr. Conacher: Senator, you say that we want to have an attractive climate for those corporations. Beyond that, we want to have an attractive climate, using the word in another sense, for Canadians as well.

Senator Angus: I do not question that at all. You say that we hold citizens accountable. As a citizen, I am free to come and go from Canada as I choose. No one has a hook on me. I do not think any of us are accountable in the sense to which you refer. As Canadian citizens, we have rules of the game here in Canada. We have an ordered society. Parliament makes laws that, hopefully, reflect the larger consensus of the populace. We have to obey the laws or else be sent to jail. There are also laws for corporations. The word "accountability" gives me a big problem. Perhaps it is just a matter of semantics, which is why I want to be sure that I understand.

Mr. Conacher: Regarding corporations acting irresponsibly, I brought along a few headlines. One refers to a warning put out by the OSC. It talks about the increase in security crimes. They call for a full-time RCMP fraud squad to police the markets.

Senator Angus: We have laws against doing that.

Mr. Conacher: Yes, we do, but are they policed? They are saying that they need a full-time RCMP squad. The RCMP also recognizes that. They still do not have the resources.

Senator Angus: Perhaps we are on the same page. I am against crime. Offences that tend to corrupt morals are not my bag.

notre économie. Je pense personnellement que c'est une bonne chose. Mais si le climat que ces entreprises rencontrent au Canada n'est pas propice, loin de moi l'idée de leur refuser le droit de partir ailleurs. Est-ce que je me trompe lorsque je dis que vous semblez penser pour votre part qu'une fois que ces entreprises sont ici, elles sont coincées.

M. Yaron: Il s'agit plutôt de savoir si nous allons exiger de ces entreprises qu'elles rendent compte de leurs actes lorsqu'elles sont en activité ici. Pour ce qui est de savoir si elles peuvent se contenter de fermer la porte et de quitter le territoire, il faut se demander plutôt si ce genre de comportement est moral ou non. Je parle tout particulièrement ici des compagnies du secteur des ressources. Il suffit de voir ce que les compagnies forestières font en Colombie-Britannique, ce que les compagnies minières font dans l'Arctique et dans toute la frange septentrionale de la plupart des provinces. Nous partons du principe que ce comportement est contraire à l'éthique et que ces entreprises doivent rendre compte de ce qu'elles font. Elles ne peuvent pas se contenter de s'implanter ici, d'y travailler lorsque cela leur convient puis de s'en aller. Il est certain que nous ne permettons pas ce genre de choses à nos citoyens.

M. Conacher: Sénateur, vous dites que nous voulons offrir à ces entreprises un climat séduisant. Cela étant, nous voudrions également avoir un climat séduisant mais au sens propre du terme, pour nous autres aussi.

Le sénateur Angus: Je n'en disconviens pas. Vous dites par contre que nous demandons aux citoyens de rendre compte de leurs actes. Moi qui suis citoyen, je suis libre de quitter le Canada quand bon me semble. Personne ne me retiens. Je ne pense pas que nous ayons des comptes à rendre au sens où vous l'entendez. Les citoyens canadiens doivent respecter certaines règles ici au Canada. Nous avons une société ordonnée. Le Parlement légifère dans le sens où, il faut l'espérer, le veut le consentement populaire. Nous devons obéir aux lois sous peine d'aller en prison. Il y a également des lois pour les entreprises. L'expression «rendre compte» me pose un gros problème. Peut-être est-ce une question de sémantique, et c'est d'ailleurs la raison pour laquelle je voulais être sûr d'avoir bien compris.

M. Conacher: Pour ce qui est des entreprises qui agissent sans souci de leurs responsabilités, j'ai ici quelques manchettes. L'une parle d'un avertissement lancé par la CVMO au sujet d'une augmentation du nombre de crimes dans le secteur des valeurs mobilières. Cet article demande d'ailleurs que soit créée une escouade complète de la GRC pour faire enquête sur les fraudes en bourse.

Le sénateur Angus: Mais nous avons des lois qui punissent déjà cela.

M. Conacher: Oui, mais qui surveille cela? L'article prétend qu'il faudrait une escouade complète de la GRC. La GRC d'ailleurs l'admet également et elle n'a toujours pas les ressources nécessaires.

Le sénateur Angus: Peut-être sommes-nous sur la même longueur d'ondes. Moi aussi, je suis contre le crime. Tout ce qui tend à corrompre la moralité me répugne.

Mr. Conacher: The problem is that there are so many gaps, whether they be in the rules, the rights and responsibilities, or in the enforcement of those rules, rights and responsibilities. The best way to level the playing field is to put it into the CBCA instead of having an ad hoc mishmash of things. Senator Kelleher raised this when the Industry Canada officials were here. It is more efficient to put something in the CBCA than to have a mishmash of rules in labour, environment, et cetera. We have a few acts that protect corporate whistle-blowers. If that were put into this act, then all corporate whistle-blowers would be protected. Why are they just protected for labour issues, Competition Bureau issues and a few other issues? Why are they not protected for every violation of the law?

The CBCA is the citizenship law for corporations in Canada. All we are saying is that the standards should be raised.

Senator Angus: Now I understand better. My modest experience in the corporate environment has indicated that this business of being held accountable, to use your parlance in the way I interpret you to be defining it, means that corporations get diverted from their main business. Perhaps that main business is to develop a new cure for cancer. Yet, they are bugged at their annual meetings and confronted with this business of being accountable when they are already obviously accountable to their shareholders who are the ones who invest in their company.

Mr. Conacher: Shareholders only.

Mr. Yaron: I agree with Mr. Conacher. However, I go further than that and suggest that corporations are not accountable like citizens are accountable. I do speak of accountability in a different way. As a citizen of Canada you are not able to transplant yourself into another jurisdiction and live there outside Canada.

Senator Angus: Why not? We have been talking about the brain drain right here in this committee for two and a half years.

Mr. Yaron: If you can get yourself a green card to work in the U.S. or in Europe and you meet the qualifications, then you can go.

Senator Angus: They are here headhunting us every day of the week. If you do not know that, then you are dreaming in colour.

Mr. Yaron: With respect, it is highly skilled individuals who are being headhunted. The majority of Canadians cannot do that. If you are a nurse, a physiotherapist or whatever the United States happens to need at any given point in time, then you have a ticket to go down there. Otherwise, you do not. Canadian corporations, in contrast, can simply up and leave and incorporate anywhere they please at any time. That causes incredible problems for us in terms of holding them accountable. The whole corporate

M. Conacher: Le problème tient à ce qu'il y a énormément de failles, que ce soit dans les règlements, dans les droits et les responsabilités ou alors dans la mise à exécution de ces mêmes règlements, droits et responsabilités. La meilleure façon d'uniformiser les règles du jeu consisterait, au lieu d'une approche à l'emporte-pièce, à intégrer tout cela dans la Loi canadienne sur les sociétés par action. Le sénateur Kelleher en a d'ailleurs parlé pendant la comparution des fonctionnaires d'Industrie Canada. Il est plus efficace de tout mettre dans cette loi que d'avoir un méli-mélo de règles en matière de travail, d'environnement et ainsi de suite. Il y a déjà des lois qui protègent les dénonciateurs dans les entreprises. Si nous mettions une disposition de ce genre dans cette loi-ci, tous les dénonciateurs seraient protégés peu importe l'entreprise dans laquelle ils travaillent. Pourquoi ne devrait-on les protéger que dans le cas du code du travail, du bureau de la concurrence et de quelques autres domaines? Pourquoi ne sont-ils pas protégés peu importe la loi qui est enfreinte?

La Loi canadienne sur les sociétés par actions est, pour les compagnies canadiennes, une véritable loi sur la citoyenneté. Tout ce que nous disons, c'est qu'il faut placer la barre plus haut.

Le sénateur Angus: Je comprends mieux maintenant. Ma modeste expérience du monde des affaires m'a appris que le fait de rendre compte de ses actes, pour utiliser vos propres termes de la façon dont j'interprète votre définition, signifie que les entreprises sont en quelque sorte détournées de leur objet premier. Peut-être leur objet premier est-il de trouver un nouveau remède contre le cancer. Pourtant, à toutes leurs assemblées annuelles, elles sont sans cesse prises à partie par des gens qui leur demandent de rendre compte de leurs actes alors qu'elles le font déjà devant leurs actionnaires qui sont après tout ceux qui investissent dans l'entreprise.

M. Conacher: Mais uniquement les actionnaires.

M. Yaron: Je suis d'accord avec M. Conacher. Par contre, je vais plus loin encore en prétendant que les entreprises ne doivent pas rendre compte de la même façon que le simple citoyen. Pour moi, cette notion de rendre compte a une connotation différente. Un citoyen du Canada n'est pas en mesure de s'installer ailleurs et de vivre à l'extérieur du Canada.

Le sénateur Angus: Et pourquoi pas? Cela fait deux ans et demi que nous parlons ici même de l'exode des cerveaux.

M. Yaron: Certes, à condition d'obtenir une carte verte pour aller travailler aux États-Unis ou en Europe, à condition de réunir les conditions exigées, effectivement vous pouvez aller ailleurs.

Le sénateur Angus: Chaque jour que Dieu fait, ils viennent chercher les cerveaux les plus brillants. Si vous ne le savez pas encore, c'est que vous rêvez en couleur.

M. Yaron: Ne vous en déplaît, ce sont les gens les plus qualifiés qui sont ainsi sollicités, mais cela ne vaut pas pour la majorité des Canadiens. Certes une infirmière, un physiothérapeute ou quelque autre professionnel dont les États-Unis pourraient avoir besoin à un moment donné a automatiquement son billet de séjour, mais l'inverse n'est pas vrai. Par contraste, les entreprises canadiennes peuvent tout simplement fermer la porte et aller s'implanter ailleurs à leur guise. Cela nous

restructuring and the complex interconnection of subsidiaries and parent corporations with limited liability shields all parents and subsidiaries from the actions of others.

When you are in a car accident, sir, you are accountable for your actions. When you pull out a handgun and shoot someone, you are accountable. When a parent corporation assists a subsidiary in an activity in this country, that parent corporation is not held liable. The recent incident with tobacco companies in British Columbia proves my point. The judge in that B.C. Supreme Court decision stated that he would not extend reach outside the B.C. jurisdiction to find parent subsidiaries that were located elsewhere liable for the actions of the subsidiaries operating in B.C. They are not accountable.

Senator Angus: I will not pursue this matter further. We could have a fairly interesting sociological discussion on these issues. The bottom line is that I do not think you will find too many members of this committee who disagree that companies should obey the law and that the laws should be appropriate to protect Canada at large and our Canadian way of life. I have a problem with reading in or implying and having a whole lot of other standards and laws that are not articulated, to which companies are supposed to be accountable. That is why I prefaced my question the way I did.

I have the sense that there is a terrible abhorrence of companies, yet we do live in a market-based economy. With regard to limited liability, you say the rules are 100 years old and outdated. You will not have anyone investing in companies or taking risks and doing the things that the corporate capitalistic system is about. If you do not like that system, that is another discussion we can have.

There are elements of the corporate way that may not necessarily be your bag. However, if we want to have people invest and if we want to have vehicles to raise capital to develop new products, such as the biotechnological ones we spoke about a few moments ago, then we have to remember that side of the coin, too. We have to talk about accountability in a favourable environment.

Mr. Conacher: The problem is that it is too easy for corporations to externalize their costs and just reap the benefits. We want them to be required to take into account the stakeholders so that they do not impose all those costs on the stakeholders in pursuit of what are sometimes wonderful things. You have to take into account other stakeholders beyond just pursuing a higher profit. That is all we are saying.

pose des problèmes impossibles dès lors que nous voulons leur demander des comptes. Toute la restructuration du monde des affaires, les liens très subtiles qui unissent les filiales et les maisons mères dont les responsabilités sont limitées protègent les secondes contre ce que pourraient faire les premières et vice-versa.

Lorsque vous provoquez un accident de voiture, sénateur, vous êtes responsable. Lorsque vous sortez un revolver de votre poche et abattez quelqu'un, vous êtes responsable. Lorsqu'une maison mère aide une filiale dans une activité conduite ici au Canada, la maison mère n'est pas responsable. L'incident qui s'est produit récemment dans le cas des compagnies de tabac en Colombie Britannique le prouve bien. Le jugement de la Cour suprême de la Colombie-Britannique déclarait que le juge n'allait pas poursuivre les filiales implantées dans d'autres juridictions pour les actes commis par celles qui étaient en activité en Colombie-Britannique. Ainsi, les compagnies ne doivent-elles pas rendre compte de leurs actes.

Le sénateur Angus: Je ne veux pas aller plus loin, même si nous pourrions avoir une discussion sociologique fort intéressante à ce sujet. Au bout du compte, je ne pense pas qu'il y ait beaucoup de membres du comité qui soient prêts à nier que les entreprises doivent respecter la loi et que le Canada doit avoir les lois qui permettent le mieux de protéger le pays dans son ensemble ainsi que notre mode de vie. Ce qui me dérange, c'est d'entendre dire qu'il y aurait tout un tas d'autres normes et de lois à créer pour que les entreprises rendent compte de leurs actes. C'est pour cette raison que j'ai fait précéder ma question de cette introduction.

J'ai le sentiment, même si nous vivons dans une économie de marché, qu'on semble avoir horreur des compagnies. Pour ce qui est de la responsabilité limitée, vous nous dites que la réglementation est vieille de 100 ans et qu'elle est périmée. Personne n'investirait dans une compagnie, ne prendrait de risque et ne ferait tout ce qui, après tout, constitue le système capitaliste d'entreprise. Si vous n'aimez pas ce système, c'est une toute autre discussion que nous pourrions avoir vous et moi.

Il y a dans le monde de l'entreprise des éléments qui ne sont peut-être pas nécessairement de votre goût. Mais si nous voulons qu'il y ait des investisseurs, si nous voulons qu'il y ait des mécanismes permettant de réunir du capital pour mettre sur le marché de nouveaux produits comme les produits biotechnologiques dont nous parlions il y a quelques instants, il faut se souvenir de cet élément-là également. Nous devons parler de cette responsabilité dans un climat favorable.

M. Conacher: Le problème, c'est qu'il est trop facile pour les compagnies d'avoir leurs frais généraux à l'étranger et de se contenter d'encaisser les bénéfices. Nous voulons que les compagnies tiennent compte de l'intérêt des parties prenantes afin de ne pas imposer à celles-ci tous ces frais généraux qu'elles ont à assumer dans la recherche de toutes ces choses qui sont parfois merveilleuses. Il faut tenir compte également des autres parties prenantes et pas simplement chercher à obtenir un bénéfice maximum. C'est tout ce que nous disons.

Senator Angus: Do you mean that there should be social responsibility committees, which many boards now have, probably as a result of your good work?

Mr. Conacher: A shareholder can sue a company if the company does not maximize shareholder interest. That is one of the biggest problems.

Senator Angus: It happens every day.

Mr. Conacher: That is the problem. The Toronto Stock Exchange said in a report that it is legitimate for directors to recognize stakeholder interests; but the law defines it as illegitimate. That is the biggest problem. If we were to change that, have more disclosure, have whistle-blower protection, and do something for individual shareholders, then we would have a much more level playing field for all corporations. We would also have levelled the playing field somewhat between corporations and citizens. We would then have a better society.

The Chairman: Try not to keep repeating yourself.

Senator Furey: My question is for Mr. Yaron. It concerns your statements on directors' duties. I take it that you are not in favour of the proposed amendment away from good faith reliance to due diligence.

In your comments, you indicated that you would like to see our jurisdiction adopt some of the legislative changes are that presently in other jurisdictions, such as the United States, and I do not say that I disagree with you. However, that is not really a standard. That is actually a legislated regime.

For example, you spoke about considering a host of matters, not the least of which would be the best interests of employees. Then you stated that the standard that applies to individuals in their daily lives should extend to directors and officers of Canadian corporations. I realize it is fairly clear language, but what do you mean by that? You touched on it, but what standards in an individual's daily life do you take or pluck out to apply to someone in a corporate boardroom?

Mr. Yaron: I would hope that every good, responsible citizen in this country takes into account the effects of their actions on the people around them and in their communities, that they do not do something that harms another person, that they do not do anything that takes advantage of other people.

Senator Furey: Would you formalize that as a standard for people in corporate boardrooms or would it be based on the honour system? Would you say that everyone will be good because now they will apply the standard they live by to any corporate decisions they might make?

Mr. Yaron: I would formalize it.

Senator Furey: How would you formalize it?

Le sénateur Angus: Voulez-vous dire par là que chaque compagnie devrait avoir un comité sur la responsabilité sociale, ce qui existe déjà souvent dans les conseils d'administration, une résultante en somme de votre bon travail?

M. Conacher: N'importe quel actionnaire peut poursuivre la compagnie si elle ne veille pas à l'intérêt maximum de l'actionnaire. C'est cela l'un des principaux problèmes.

Le sénateur Angus: Cela se produit tous les jours.

M. Conacher: C'est bien là le problème. La bourse de Toronto affirmait dans un rapport qu'il est parfaitement légitime pour un administrateur de tenir compte de l'intérêt des parties prenantes, mais la loi dit le contraire. C'est cela le principal problème. Si nous procédions différemment, si nous avions davantage de transparence, davantage de protection pour les dénonciateurs, si nous faisons quelque chose pour le petit actionnaire, à ce moment-là les règles du jeu seraient les mêmes pour toutes les compagnies. Et par contrecoup, les règles du jeu pour les compagnies et pour les citoyens seraient également plus semblables. À ce moment-là, la société n'en serait que meilleure.

Le président: Essayez de ne pas trop vous répéter.

Le sénateur Furey: J'avais une question pour M. Yaron. Il s'agit de ce que vous avez dit à propos des devoirs des administrateurs. J'en conclus que vous n'êtes pas en faveur de la modification proposée qui remplacerait la condition de la bonne foi par celle de la diligence raisonnable.

Dans vos propos, vous laissez entendre que vous préféreriez que le Canada adopte certaines dispositions législatives qui existent déjà ailleurs, aux États-Unis par exemple, et je ne veux pas dire par là que je ne suis pas d'accord avec vous. Par contre, ce n'est pas vraiment une référence car il s'agit plutôt d'un régime imposé par la loi.

Par exemple, vous avez dit qu'il fallait considérer une foule de choses, et au premier chef, l'intérêt supérieur des employés. Vous avez dit ensuite que la règle de conduite qui s'applique aux gens dans leur vie quotidienne doit s'appliquer aux administrateurs et agents des entreprises canadiennes. C'est assez clair, je le vois bien, mais qu'entendez-vous par cela au juste? Vous en avez parlé, mais j'aimerais savoir quelles règles de conduite s'appliquent à la vie quotidienne d'une personne s'appliquent à un particulier qui siège au conseil d'administration d'une entreprise?

M. Yaron: J'ose croire que tout bon citoyen responsable dans notre pays prend en compte les effets de ses actes sur ses concitoyens, et qu'en ce sens, il ne causera aucun tort à une autre personne et ne profitera pas non plus de ses concitoyens.

Le sénateur Furey: En ferez-vous une règle de conduite pour les membres des conseils d'administration ou vous en remettrez-vous au régime de confiance? Pensez-vous que tout le monde agira bien du fait que chacun appliquera désormais la règle de conduite qui régit sa vie à toute décision que son entreprise pourrait prendre?

M. Yaron: Je structurerais cela.

Le sénateur Furey: Comment?

Mr. Yaron: I would use mandatory language rather than discretionary language. That would simply outline that directors must act not only in the best interests of the corporation but also in the best interests of the other interests that we deem to be important to protect.

As far as due diligence versus good faith and such items, we have managed to set standards as long as corporate legislation has been in existence. I do not see why we could not change that and raise the standard. How we word it is up for discussion. I have not drafted anything here to submit to you, but if we managed to do it before, I do not see why it would not be possible to do it again.

Senator Kroft: I am intimidated as I never have been before by a witness, because we have been told that there is no valid argument against any of the proposals you are making. Thus, I am reluctant to make any arguments, so I will ask questions.

The issue of shareholder proposals or the ability of shareholders to bring issues to annual general meetings and to hold companies to account is really the process you are talking about. I should like some description of how broadly you would define that.

I think the legislation attempts and this committee is thinking of attempting to have those things related to the purposes and the pursuits of the business in order that the meetings of the company do not just become a forum for whatever cause might broadly be a cause of any group. Such meetings have tended to be used simply as theatre with the vaguest of connections. How do you apply some discipline that allows people to pursue legitimate concerns and pursuits without hijacking the forum of the company? Companies go to a great deal of trouble to present to their shareholders and to the public what it is they are doing in the course of a year. Do you feel there are excesses there? Do you feel these are all proper, all fair game? Are there any rules? I do not see that. I see the suggestion here that a company can be held accountable for almost anything, whether it has much to do with their business or not. Am I misreading that?

Mr. Conacher: We believe that the U.S. standard where they say it has to be related to the business is fine. However, a number of causes are enumerated and then it just says "any other similar cause." Essentially, anything that is cause-related can be rejected. It is so easy for the corporation to reject it, knowing that they have enormous resources to go to court and delay. Often we are talking about small shareholders who have a legitimate concern, as was recognized in the case brought by Yves Michaud against the banks.

Thus, we suggest you should remove the mention of causes, retain a standard that says it has to relate to the business, and put the onus on the corporation to prove that it does not relate to the business. Then you have levelled the playing field and given individual shareholders a leg up.

M. Yaron: Je privilégierais l'obligation et non la discrétion. Je dirais simplement que les administrateurs doivent agir non seulement dans l'intérêt supérieur de l'entreprise mais également dans l'intérêt supérieur des autres intérêts que nous jugeons importants de protéger.

Pour ce qui est de la diligence raisonnable par rapport à la bonne foi et d'autres considérations, depuis qu'il existe des lois sur les entreprises, nous avons réussi à imposer des normes. Je ne vois pas pourquoi nous ne pourrions pas changer cela et améliorer la règle de conduite. Il reste à savoir comment nous formulérions cela. Je n'ai pas de formule à vous proposer, mais si nous avons réussi à le faire auparavant, je ne vois pas pourquoi on ne pourrait pas le refaire.

Le sénateur Kroft: Je n'ai jamais été autant intimidé par un témoin parce qu'on nous a dit que rien ne nous permettait de réfuter l'une quelconque de vos propositions. Voilà pourquoi j'hésite à contester vos thèses, je me limiterai donc à des questions.

Ce dont vous parlez en fait, c'est de la question des propositions émanant des actionnaires ou de la faculté qu'ils ont de soulever des questions à l'assemblée générale et de demander des comptes à l'entreprise. J'aimerais que vous nous disiez jusqu'où vous voulez aller.

À mon avis, cette loi vise, et c'est aussi l'intention de notre comité, à établir des liens entre ces propositions et la raison d'être de l'entreprise de telle sorte que ces assemblées générales ne deviendront pas simplement un forum pour un groupe quelconque qui aurait une cause à défendre. Ces assemblées servent de plus en plus simplement de tribune à ceux qui défendent des causes qui n'ont presque rien à voir avec l'entreprise. Comment allez-vous instaurer une discipline quelconque qui permettra aux gens de faire valoir des préoccupations légitimes sans pour autant monopoliser le forum de l'entreprise? Les entreprises se donnent beaucoup de mal pour expliquer à leurs actionnaires et au public ce qu'elles ont fait au cours de l'année résolue. Croyez-vous qu'il y a des excès de ce côté? Croyez-vous que ces assemblées doivent être ouvertes à tous les griefs? Existe-t-il des règles? Je n'en vois pas. Si je comprends bien ce qu'on dit ici, on peut exiger des comptes d'une entreprise pour à peu près n'importe quoi, que cela ait trait ou non à son secteur d'activité. Ai-je mal compris?

M. Conacher: Nous croyons que la règle américaine qui dit que tout sujet doit s'appliquer à l'entreprise est parfaite. Cependant, on énumère un certain nombre de causes, et l'on dit ensuite: «toute autre cause semblable». Essentiellement, tout sujet qui est lié à une cause étrangère à l'entreprise peut être rejeté. L'entreprise a beau jeu de le faire étant donné qu'elle dispose de ressources énormes pour s'adresser aux tribunaux et retarder les choses. Souvent, l'on parle de petits actionnaires qui ont des griefs légitimes, comme on l'a reconnu dans l'affaire où Yves Michaud s'est opposé aux banques.

Ainsi, nous vous proposons de supprimer la mention des causes, de retenir une règle qui dit que tout sujet doit être lié aux activités de l'entreprise et d'obliger celle-ci à prouver qu'il n'y a aucun rapport avec ses activités. On aura ainsi égalisé les chances et donné à chaque actionnaire le droit de parole.

Adding the proposed language that says it must be significantly related to the business and leaving it to the shareholders to pay the costs of going to court if the corporation rejects the proposal is not levelling the playing field at all. That is actually a step backwards.

Senator Kroft: My experience tells me that unless you use language like "significantly related" or "meaningfully related," those who feel they have a cause will argue that it is remotely related or marginally related. I think you need some discipline in what is appropriate. The absence of language and simply the shift of onus to say that a cause is not related is insufficient.

Mr. Conacher: In the U.S., the standard is to be related to. That is in the heart of capitalism. We do not see companies going under or being driven in all sorts of directions.

Senator Kroft: I confess to not being an expert in the jurisprudence, however, I am sure that "related," if it has not already been, will be defined. There are implications.

Mr. Conacher: "Reasonably related" is more open to shareholders than "significantly related." That is a big term that would be left to the courts. They could say that it has to deal with half the company's business or it is not significantly related. That would shut out many shareholders who have quite legitimate concerns.

If you wish to define that more clearly, we would welcome that. However, define it in a way that opens things up as opposed to closing them down, which this does. I am sure you will hear much more from both the Social Investment Organization and the Taskforce on the Churches and Corporate Responsibility.

Senator Kroft: I should like to challenge you with one specific question. This committee has struggled with the question of the reduction of the residency of directors down to 25 per cent from a majority. The argument for doing what has been recommended here is that it is consistent with international corporate practice and regulatory systems in a competitive, globalized world and that it is a trade-off: if we want people to come and do business here as we want our people to go and do business elsewhere, we need this kind of openness and window to the world. That is a debatable point and it has been debated by various people. What are your views on that subject? Do you see any merit in the open door argument?

Mr. Conacher: The coalition does not have a position on that. Mr. Yaron's group is particularly concerned. From a personal perspective, that it is something you must watch because absentee directors can be like absentee landlords. Many people have had bad experiences with landlords who are elsewhere, who are not there seeing what is happening day to day. That can be a barrier to them acting in the interests of the business and its location.

Ajouter, comme le veut le libellé proposé, que le sujet doit présenter un rapport important avec les activités de l'entreprise et obliger les actionnaires à payer de leur poche tout recours devant les tribunaux si l'entreprise rejette leur proposition, ce n'est pas du tout égaliser les chances. C'est en fait un recul.

Le sénateur Kroft: Je sais d'expérience que si on n'utilise pas des termes comme «avoir un lien important» ou quelque chose de ce genre, ceux qui croient avoir une cause à défendre vont faire valoir qu'il y a un lien lointain ou marginal. Je pense qu'il faut une certaine discipline et qu'il faut indiquer ce qui est convenable. Il est insuffisant de supprimer les qualificatifs et de dire simplement qu'il faut inverser le fardeau de la preuve et obliger l'entreprise à prouver que la cause n'a aucun rapport avec ses activités.

M. Conacher: Aux États-Unis, la règle dit qu'il doit y avoir un rapport. C'est au coeur du capitalisme. On ne voit pas d'entreprise faire faillite ou détourner de son but à cause de cela.

Le sénateur Kroft: J'avoue ne pas être un expert de la jurisprudence, cependant, j'ai la certitude que le terme «lié», si ce n'est pas déjà fait, sera défini. Car il y a des conséquences.

M. Conacher: La mention «un rapport raisonnable» est plus favorable aux actionnaires que la mention «un rapport important». Cette dernière mention est importante, et ce sont les tribunaux qui la définiront. Ceux-ci pourraient dire que le sujet doit présenter un rapport avec la moitié des activités de l'entreprise, sans quoi il n'y a pas de rapport important. Un grand nombre d'actionnaires ayant des préoccupations tout à fait légitimes seraient ainsi exclus.

Si vous voulez définir cela plus clairement, nous en serions heureux. Cependant, définissez ces termes dans le sens de l'ouverture, et non de la fermeture comme c'est le cas ici. J'ai la certitude que la Social Investment Organization et le Taskforce on the Churches and Corporate Responsibility en feront état beaucoup plus longuement.

Le sénateur Kroft: J'aimerais exprimer mon désaccord avec vous sur un point en particulier. Notre comité a discuté de la question de la réduction des exigences relatives à la résidence des administrateurs, et l'on propose ici de passer d'une majorité à 25 p. 100. On recommande cette mesure parce qu'elle est compatible avec la pratique internationale des entreprises et les régimes réglementaires qui apparaissent dans un monde compétitif et sans frontière, et l'on dit que c'est un compromis: si nous voulons que les gens viennent faire affaire chez nous, tout comme nous voulons que nos gens aillent faire affaire ailleurs, nous avons besoin de cette ouverture sur le monde. C'est un sujet de discussion qui a fait l'objet de nombreuses interventions. Quel est votre avis à ce sujet? La thèse de l'ouverture sur le monde présente-t-elle un avantage quelconque dans votre esprit?

M. Conacher: Notre coalition n'a pas pris position là-dessus. Le groupe de M. Yaron s'en inquiète particulièrement. D'un point de vue personnel, je dirais qu'il faut être vigilant parce que les administrateurs forains peuvent ressembler à des propriétaires forains. Nombreux sont ceux qui ont de mauvais souvenirs de ces propriétaires qui sont ailleurs, qui ne sont pas sur place pour voir ce qui se passe tous les jours. Cela peut les empêcher d'agir dans les intérêts de l'entreprise et du secteur environnant.

Mr. Yaron: I appreciate the concerns about maintaining an environment that is open to business in Canada, but that concern is far outweighed by the detrimental impacts of having an absentee board of a company operating in this country, especially with the size and impact of corporate activity today.

Senator Kroft: It is better not to have a company here at all than to have it here with 25 per cent?

Mr. Yaron: Yes.

Senator Kroft: That would be a hard choice.

Mr. Yaron: I would argue that our fear as a society that businesses will just flee this country if we change the rules is unsubstantiated. We have a lot to offer in this country. Companies need our resources and our expertise. The maintenance of a 50 per cent director residency requirement will not send corporations running to Delaware. They will stay here and they will keep operating here.

The Chairman: Did I understand you correctly that, if some shareholder has a grievance or a matter that must be righted and if he takes it to the company, the burden of proof is on the company to say they did not do it?

Mr. Conacher: If the shareholder puts forward a proposal, that proposal can be rejected by the corporation on the grounds under section 137. Then the shareholder must go to court and pay the cost of that court action and carry the burden of proving that the proposal meets the criteria in section 137.

The Chairman: The burden is on the shareholder?

Mr. Conacher: Yes. That is why we are saying you should reverse that onus and remove the barriers.

The Chairman: Are you saying that the onus should be on company?

Mr. Conacher: The onus should be on the company to prove that the proposal is not related to the company.

The Chairman: Is that not backwards compared to general law? I do not want to get into that.

Mr. Conacher: It is not backwards in terms of equity.

The Chairman: It has been 40 years since I got my law degree, so I may be wrong.

Senator Angus: That was in Quebec and they do not recognize equity.

Senator Meighen: Senator Kroft asked many of my questions on section 137, but I would probe a little farther. Mr. Conacher, did I understand you to say that, in the United States, there is no qualification of the term "relevance" or "relevancy"?

Mr. Conacher: It has been interpreted, yes, but they do not have a list of causes as grounds for rejection. Relation to the company or to the activity of the corporation is cited.

Senator Meighen: There is no word such as "significantly" or "reasonably" or "closely"?

M. Yaron: Je veux bien que l'on crée au Canada un climat propice à l'entreprise, mais cette considération ne pèse pas lourd à côté du danger que pose une entreprise présente dans notre pays et dont le conseil d'administration est à l'étranger, compte tenu surtout des effets qu'ont aujourd'hui les activités des entreprises.

Le sénateur Kroft: Vaut-il mieux se priver d'une entreprise que d'en avoir une présente ici à 25 p. 100?

M. Yaron: Oui.

Le sénateur Kroft: Ce serait un choix difficile.

M. Yaron: À mon avis, la crainte dans notre société que les entreprises vont tout simplement fuir notre pays si nous modifions ces règles, ne repose sur rien. Notre pays a beaucoup à offrir. Les entreprises ont besoin de nos ressources et de nos compétences. On ne verra pas toutes les entreprises fuir vers le Delaware si l'on maintient à 50 p. 100 le critère de résidence pour les administrateurs. Ces entreprises vont rester ici et vont continuer de faire affaire chez nous.

Le président: Vous ai-je bien compris: si un actionnaire a un grief ou veut obtenir réparation et qu'il s'adresse à la société, il incombera à la société de prouver qu'il n'y a pas matière à grief?

M. Conacher: Si un actionnaire présente une proposition, la société peut rejeter la proposition pour les motifs énoncés à l'article 137. L'actionnaire doit alors s'adresser au tribunal, assumer les frais judiciaires et prouver que sa proposition est conforme aux critères de l'article 137.

Le président: Le fardeau de la preuve incombe à l'actionnaire?

M. Conacher: Oui. Voilà pourquoi nous estimons que vous devriez inverser le fardeau de la preuve et éliminer les obstacles.

Le président: Vous êtes d'avis que le fardeau de la preuve devrait incomber à la société?

M. Conacher: Il devrait incomber à la société de prouver que la proposition n'est pas liée à la société.

Le président: Est-ce que cela ne va pas à l'encontre de la règle de droit générale? Je ne veux pas entrer dans les détails, cependant.

M. Conacher: Cela ne va pas à l'encontre de l'équité.

Le président: Voilà 40 ans que j'ai obtenu mon diplôme de droit, alors, je peux me tromper.

Le sénateur Angus: C'était au Québec, et on n'y reconnaît pas l'équité.

Le sénateur Meighen: Le sénateur Kroft a posé bon nombre de mes questions sur l'article 137, mais j'aimerais aller un peu plus loin. Monsieur Conacher, avez-vous bien dit que, aux États-Unis, le terme «pertinent» n'est nullement nuancé?

M. Conacher: On a interprété ce terme, mais les Américains n'ont pas de liste de motifs de rejet. Toutefois, le lien avec la société ou ses activités est cité.

Le sénateur Meighen: On n'emploie pas de terme tel que «de façon importante», «raisonnablement» ou «étroitement»?

Mr. Conacher: As far as I know, it is just based on the effect on share value. I understand that is how it is being interpreted.

Senator Meighen: You lost me. Relevancy is based on share value?

Mr. Conacher: Yes. If it relates to 5 per cent of the assets or activities of a corporation, then it is deemed to be relevant and it cannot be rejected.

Senator Meighen: You do refer to asset value?

Mr. Conacher: Yes.

Senator Meighen: Do you put your stamp of approval on that?

Mr. Conacher: Based on the U.S. experience, that method is more open and it seems to be a step forward. I would defer to those who have much more experience and from whom you will hear next, the Taskforce on the Churches and Corporate Responsibility. That is why I spoke so briefly on that issue. The next witnesses have more experience taking forward shareholder proposals and also being in contact with groups around the world who are doing the same things, mainly through church investments. I would defer to them in terms of the actual specifics. We very much believe that the U.S. standard is lower than that which is being proposed in Bill S-19.

Senator Meighen: Anyone of goodwill, as Senator Angus said earlier — and presumably that is most of us — would be looking to establish a regime whereby issues of relevance could and should be raised. I doubt that many of us would want, as Senator Kroft alluded, to turn the meeting of shareholders into a platform solely for the expression of a variety of particular interests. Otherwise, when do you deal with the business of the corporation, as opposed to the business of some shareholders?

Mr. Conacher: If it relates to the corporation, then it deals with the business of the corporation.

Senator Meighen: Our discussion really revolves around the degree to which a shareholder proposal should relate to the corporation before it can reach the floor.

Mr. Conacher: We believe that what is proposed raises that barrier as opposed to lowering it.

Senator Meighen: I am not sure I understand that. I would think it would help, although it may not go as far as you would like. My reading is that the proposed amendment to clause 137 would make it easier, although not as easy as you would like, for shareholder proposals to be heard.

Senator Oliver: That is what the department said, too.

Senator Meighen: Do you disagree?

Mr. Conacher: Yes. All the different causes are still in there. Why not just have it as related to the business? Why should the subject matter at all?

Mr. Conacher: Pour autant que je sache, on se fonde uniquement sur l'effet de la proposition sur la valeur des actions. Je crois savoir que l'interprétation se fonde là-dessus.

Le sénateur Meighen: Je n'ai pas compris. La pertinence se fonde sur la valeur des actions?

M. Conacher: Oui. Si la proposition est liée à 5 p. 100 des actifs ou des activités de la société, elle est jugée pertinente et ne peut être rejetée.

Le sénateur Meighen: On tient donc compte de la valeur de l'actif?

M. Conacher: Oui.

Le sénateur Meighen: Êtes-vous pour cela?

M. Conacher: D'après l'expérience américaine, je dirais que cette méthode est plus ouverte et semble constituer un progrès. Je m'en remets à ceux qui ont davantage d'expérience, soit les prochains témoins, qui représentent le Comité inter-Églises sur les responsabilités des entreprises. Voilà pourquoi j'ai été si bref sur ce sujet. Les prochains témoins ont davantage d'expérience du dépôt de propositions de la part d'actionnaires et sont en contact avec des groupes d'un peu partout dans le monde qui font la même chose, surtout par le biais d'investissements faits par des Églises. Ils seront mieux en mesure que moi de vous donner des détails. Nous estimons néanmoins que la norme américaine est inférieure à celle proposée dans le projet de loi S-19.

Le sénateur Meighen: Comme l'a dit le sénateur Angus plus tôt, tous les gens de bonne foi — et je présume que nous en sommes — veulent établir un régime où les questions pertinentes peuvent et doivent être soulevées. Comme l'a mentionné le sénateur Kroft, je doute que nous soyons nombreux à vouloir transformer les assemblées d'actionnaires en tribune ne permettant que l'expression d'intérêts particuliers. Sinon, quand pourra-t-on traiter des affaires de la société par opposition aux affaires de certains actionnaires?

M. Conacher: Si la proposition est liée à la société, c'est qu'elle traite des affaires de la société.

Le sénateur Meighen: Ce dont nous discutons, en fait, c'est de savoir dans quelle mesure la proposition d'un actionnaire devrait être liée à la société avant qu'elle soit présentée à tous les actionnaires.

M. Conacher: Nous estimons que ce qui est proposé relève l'obstacle plutôt que de l'abaisser.

Le sénateur Meighen: Je ne comprends pas vraiment. Il me semble qu'au contraire, ce serait utile, même si cette mesure ne va pas aussi loin que vous le souhaiteriez. D'après mon interprétation de la modification proposée à l'article 137, il serait plus facile pour les actionnaires de présenter une proposition, même si ce ne serait pas aussi facile que vous le souhaiteriez.

Le sénateur Oliver: C'est ce qu'affirme aussi le ministère.

Le sénateur Meighen: Vous n'êtes pas d'accord?

M. Conacher: Non. Les différents motifs sont toujours là. Pourquoi ne pas tout simplement exiger que la proposition soit liée aux affaires de l'entreprise? Pourquoi le sujet devrait-il importer?

Senator Meighen: That may be better, but I still think the proposed amendment is better than what we have. I am not sure it is as good as what you are suggesting.

Mr. Conacher: It is hard to tell. This one is defined as "significantly related." The courts will decide, but you have our interpretation.

Senator Meighen: I do not know whether we touched on the proposed requirement that the group that raises the proposal should be the beneficial or registered owner of outstanding voting shares with a fair market value of \$2,000 or 1 per cent of the total number of outstanding shares. Do you have any particular quarrel with that, given that, as I understand it, shareholders can pool their holdings to meet those requirements?

Mr. Conacher: It is not too bad, although again I think it is a bit too high. We will see from practice, but that is my prediction. It is not an easy thing to do.

Senator Meighen: This is my final comment and it is not a question. Remember that all the corporations under the CBCA are not of the size of Nortel; they do not have the resources of Nortel. In all of your examples, you have mentioned giant corporations with vast resources. Most companies do not have those vast resources. Some shareholders have greater resources than their company. The playing field can change that way. I do not think the battle should always be portrayed as occurring between a Goliath corporation and a David shareholder.

Mr. Conacher: Point taken. Often the smaller companies are not publicly traded. Those shares are often closely held. In that sense, we want to level the playing field for citizens by raising the standards and requiring that stakeholders are considered when corporate decisions are made.

Senator Kroft: Would you agree that many publicly traded corporations are not profitable?

Mr. Conacher: Yes.

Senator Oliver: I wish to ask for an explanation of a few lines that I read in your paper that astounded me, if they mean what I believe they do.

They read:

Given the responsibilities of corporations in our society, stronger conditions must be placed on who is eligible to be a director in order to protect the interests of employees, third parties, shareholders and other directors of the corporation. At a minimum, we recommend that individuals convicted of white-collar crimes or regulatory violations should be prohibited from incorporating a corporation or from being a director of a corporation for a minimum of five years from the date of conviction.

Le sénateur Meighen: Ce serait mieux, mais je continue de croire que la modification proposée améliorera la situation, mais peut-être pas comme vous le souhaitez.

M. Conacher: C'est difficile à dire. On dit dans la modification que la proposition doit être «liée de façon importante» à la société. Ce sont les tribunaux qui trancheront, mais vous connaissez maintenant notre interprétation.

Le sénateur Meighen: J'ignore si nous avons abordé l'exigence selon laquelle le groupe qui présente la proposition doit être le propriétaire inscrit ou véritable d'actions avec droit de vote en circulation d'une juste valeur marchande de 2 000 \$ ou représentant 1 p. 100 du nombre total des actions de la société en circulation. Vous opposez-vous à cela, compte tenu du fait que les actionnaires peuvent regrouper leurs avoirs pour répondre à cette exigence?

M. Conacher: Ce n'est pas mal, mais, encore une fois, cela m'apparaît un peu élevé. Nous verrons ce que cela donnera en pratique, mais je prévois que ce sera trop élevé. Il n'est pas facile de trouver le bon niveau.

Le sénateur Meighen: Pour terminer, je ferai une remarque plutôt que de vous poser une question. N'oublions pas que les sociétés régies par la Loi canadienne sur les sociétés par actions ne sont pas toutes de la taille de Nortel et n'ont pas non plus les ressources de Nortel. Dans tous vos exemples, vous avez fait allusion à des mégasociétés aux vastes ressources. La plupart des entreprises n'ont pas de telles ressources. Il arrive même que certains actionnaires aient davantage de ressources que leur société. Cela modifie les règles du jeu. On ne devrait pas toujours décrire la situation comme une lutte entre David, l'actionnaire, et Goliath, la société.

M. Conacher: C'est une remarque pertinente. La plupart de ces petites entreprises ne sont pas cotées en bourse. Elles comportent souvent peu d'actionnaires. Nous voulons donc égaliser les chances pour tous en relevant les normes et en exigeant que les actionnaires soient pris en compte lorsque la société prend des décisions.

Le sénateur Kroft: Êtes-vous d'accord pour dire que bien des entreprises cotées en bourse ne sont pas rentables?

M. Conacher: Oui.

Le sénateur Oliver: J'aimerais que vous m'expliquiez l'extrait suivant de votre mémoire qui m'a abasourdi, s'il veut vraiment dire ce que je crois.

On dit ceci:

Étant donné les responsabilités qui incombent aux entreprises dans notre société, l'admissibilité au poste d'administrateur doit faire l'objet de conditions plus strictes afin de protéger les intérêts des employés, des tiers, des actionnaires et des autres administrateurs de l'entreprise. À tout le moins, nous recommandons que ceux reconnus coupables de crimes en col blanc ou de violation des règlements ne puissent constituer une société par actions ou être administrateur d'une telle société pendant au moins cinq ans après la condamnation.

Are you recommending that, if someone violated a regulation under a lands and forests act, for example, they should not be allowed to incorporate a company?

Mr. Yaron: Yes, senator.

Mr. Conacher: Just to clarify, the coalition does not have a position on that issue.

Senator Oliver: I am sure I do not understand this correctly.

Mr. Yaron: Individuals are not allowed to violate regulatory or statutory provisions. Sanctions exist to deter that. Some kind of penalty is imposed, be it incarceration or a fine.

Senator Oliver: A person who did not pay a fine on time for breaching a regulation should not be allowed to be a director?

Mr. Yaron: We may not wish to make it quite as broad as it is framed in our submission. However, the general principle is that the holding of a directorship in a corporation requires that a person have a certain amount of responsibility. I believe that someone who has committed a criminal act or violated legislation should be prohibited from holding that position of responsibility.

Senator Tkachuk: They are now.

Mr. Yaron: How so?

Senator Tkachuk: If you have a criminal record, you cannot be on the board of directors of a public company, although you may be on the board of a private company. They do a police check. That regulation currently exists.

Mr. Yaron: Fair enough, but it should apply even to private corporations.

Senator Tkachuk: A painter who wanted to set up a federal company to do painting could not do so, even if he had fulfilled his sentence?

Mr. Yaron: We had some difficulty framing the example we used here. You may want to say for a minimum period or the term of incarceration. You may want to frame it differently. The point we would like to make is that the director eligibility requirements under the CBCA are insufficient. They are essentially useless and meaningless. They only say that if you are crazy or you are a child you cannot run a corporation. That simply is not a high enough standard.

The Chairman: I find much of this mystifying. A private corporation is just an extension of the individual. The individual chooses that to limit his liability.

Senator Fitzpatrick: My question is supplementary to that of Senator Oliver. I understand criminal act, but I am not so sure on violation of regulation. For example, filing an incorrect insider report is a violation of a regulation, but it may be done in error.

Recommandez-vous que l'on interdise à quelqu'un qui a violé un règlement relevant de la loi sur les terres et forêts, par exemple, de constituer une société par actions?

M. Yaron: Oui, sénateur.

M. Conacher: Je précise que la coalition n'a pas de position à ce sujet.

Le sénateur Oliver: J'ai sûrement mal compris.

M. Yaron: Il n'est pas permis aux citoyens de violer les dispositions des lois ou des règlements. Il existe des sanctions pour dissuader les gens de commettre de telles violations. Une peine quelconque est imposée, que ce soit une peine d'emprisonnement ou une amende.

Le sénateur Oliver: Celui qui n'a pas payé à temps une amende qui lui avait été imposée pour avoir violé un règlement ne devrait pas pouvoir devenir administrateur?

M. Yaron: Vous voudrez peut-être ratisser moins large que ce que laisse entendre notre mémoire. Toutefois, le principe général veut que le poste d'administrateur au sein d'une société comporte des responsabilités. J'estime que quiconque a commis une infraction criminelle ou violé une loi ne devrait pas avoir le droit d'occuper un tel poste de responsabilité.

Le sénateur Tkachuk: C'est déjà le cas.

M. Yaron: Comment cela?

Le sénateur Tkachuk: Si vous avez un casier judiciaire, vous ne pouvez siéger au conseil d'administration d'une société ouverte, mais vous pouvez siéger au conseil d'administration d'une société fermée. C'est vérifié auprès de la police. Ce règlement existe déjà.

M. Yaron: Peut-être bien, mais cela devrait aussi s'appliquer aux sociétés fermées.

Le sénateur Tkachuk: Un peintre qui voudrait constituer une société de régime fédéral ne pourrait le faire, même après avoir purgé toute sa peine?

M. Yaron: Nous avons eu du mal à formuler l'exemple que nous avons employé. Vous pourriez prévoir que l'interdiction s'appliquera pour une période minimale ou pendant la période d'incarcération. Vous voudriez peut-être formuler cela différemment. Ce que nous voulons dire, c'est que les critères d'admissibilité au poste d'administrateur prévus par la Loi canadienne sur les sociétés par actions sont insuffisants. Essentiellement, ils sont inutiles et sans signification. Ils disent simplement que si vous êtes fou ou si vous êtes un enfant, vous ne pouvez diriger une société. La barre n'est tout simplement pas assez élevée.

Le président: Tout cela m'apparaît bien étrange. Une entreprise privée est la personne morale d'une personne physique. La personne physique choisit de constituer une personne morale pour limiter sa responsabilité.

Le sénateur Fitzpatrick: Ma question est complémentaire à celle du sénateur Oliver. Je comprends votre suggestion dans les cas d'infraction criminelle, mais je ne suis pas certain que cela puisse s'appliquer dans les cas de violation d'un règlement. Ainsi,

Are you suggesting that if someone makes a mistake like that, they would not be allowed to incorporate a company?

Mr. Yaron: Again, there is definitely room for discussion here. There are certain instances in which we may feel that the violation is sufficient to warrant the sanction. It may require a certain number of violations over a period of time. I do not wish to be too specific at this point in terms of what exact threshold to impose.

Senator Hervieux-Payette: It is my impression that mutual funds and pension funds represent the overwhelming number of investors. You say that you speak on behalf of shareholders. What percentage of people does that represent? How many individuals buy shares individually? My impression is that it is not more than 10 per cent of shareholders, and all the other shareholders are grouped in mutual funds or pension funds. I am under the impression that the number of people managing their own portfolios is constantly declining. Do you know what percentage of people would be part of your club?

Mr. Conacher: It would not be our club.

Senator Hervieux-Payette: Your association.

Mr. Conacher: No, it would be their association, formed by shareholders, run by shareholders, and funded by shareholders. We only want the corporations to be required to distribute this flyer, and it should also go to mutual fund unit holders. That is our proposal. You are still an individual shareholder when you are buying into a mutual fund. We think it should go to all the individual investors out there.

I know that the federal government cannot require mutual fund companies to do that, but we will also be pursuing this with the Ontario Securities Commission.

Senator Hervieux-Payette: Do you know how many people invest on their own in big companies?

Mr. Conacher: Everyone who owns a unit of a mutual fund is on their own.

The Chairman: Mr. Conacher, you are not answering the question.

Mr. Conacher: I agree that the number is around 10 per cent to 20 per cent, although that is probably increasing with day trading. It fluctuates every day. However, we want this flyer to be distributed to mutual fund owners as well because people need education. The Canadian Bankers Association did a very extensive survey a few years ago. The majority of Canadians said that they wanted independent information. They did not want information from the sellers because they recognize that the sellers of financial services have an interest in consumers buying their products over those of their competitors. There are 1,000 mutual funds. It is extraordinarily difficult for the individual investor to be well informed. Therefore, we want the

déposer un rapport d'initié erroné constitue une violation réglementaire, mais il peut s'agir d'une erreur de bonne foi. Voulez-vous dire que celui qui fait une erreur semblable ne devrait pas avoir le droit de constituer une société?

M. Yaron: Encore une fois, cela pourrait faire l'objet de discussion. Dans certains cas, nous estimons que la violation est suffisamment grave pour justifier une telle sanction. Peut-être pourrait-on prévoir que cette interdiction s'appliquera après un nombre donné de violations sur une période donnée. Je ne souhaite pas être plus précis quant au seuil qu'il faudrait prévoir.

Le sénateur Hervieux-Payette: Je dirais que les fonds communs de placement et les fonds de pension représentent la grande majorité des investisseurs. Vous prétendez être le porte-parole des actionnaires. Quel pourcentage de gens est-ce que cela représente? Combien de gens achètent seuls des actions? Je crois que cela ne représente pas plus de 10 p. 100 des actionnaires, et que tous les autres actionnaires sont regroupés en fonds communs de placement et en fonds de pension. J'ai aussi l'impression que les gens qui gèrent eux-mêmes leur portefeuille d'investissement sont de moins en moins nombreux. Savez-vous quel est leur pourcentage au sein de votre club?

M. Conacher: Ce ne serait pas notre club.

Le sénateur Hervieux-Payette: Votre association.

M. Conacher: Non, ce serait leur association, formée par les actionnaires, dirigée par les actionnaires et financée par les actionnaires. Nous voulons simplement que les sociétés soient tenues de distribuer ce prospectus, qui serait aussi remis aux participants à des fonds communs de placement. C'est là notre proposition. Vous restez un actionnaire individuel même quand vous participez à un fonds commun de placement. Nous estimons que ce prospectus devrait être distribué à tous les investisseurs individuels.

Je sais que le gouvernement fédéral ne peut exiger des sociétés de fonds communs de placement qu'elles fassent cela, mais nous avons aussi amorcé des démarches auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

Le sénateur Hervieux-Payette: Savez-vous combien de gens investissent seuls dans de grandes sociétés?

M. Conacher: Tous ceux qui participent à un fonds commun de placement le font seuls.

Le président: Monsieur Conacher, vous ne répondez pas à la question.

M. Conacher: Je suis d'accord avec vous pour dire qu'ils représentent environ 10 à 20 p. 100 des investisseurs, mais ce pourcentage est probablement à la hausse avec l'arrivée des spéculateurs à jour. Cela change tous les jours. Toutefois, nous souhaitons que ce prospectus soit distribué aux détenteurs de parts dans les fonds communs de placement aussi, car il faut sensibiliser les gens. Il y a quelques années, l'Association des banquiers canadiens a mené un sondage exhaustif. La majorité des Canadiens y ont déclaré qu'ils souhaitaient des renseignements de source indépendante. Ils ne voulaient pas d'information provenant des vendeurs, car ils savaient que ceux qui vendent des services financiers ont intérêt à voir les consommateurs acheter leurs

flyer to be distributed through corporate shareholder mailings but also through mutual fund mailings, which we know we must pursue provincially.

The Chairman: Thank you, gentlemen.

Senators, our next witness is from the Social Investment Organization.

Mr. Eugene Ellmen, Executive Director, Social Investment Organization: Mr. Chairman, thank you very much for giving the Social Investment Organization an opportunity to make its views known to you. I will first give a bit of background concerning the Social Investment Organization and then get into the heart of my comments, which deal with the shareholder provisions in section 137 of the current act.

The Social Investment Organization is the national non-profit umbrella association for socially responsible investment in Canada. We represent what are called the ethical or socially responsible mutual funds. Labour funds are members of our organization. We have something in the order of 20 to 25 financial advisers, investment counsellors and money managers who are members of our organization. We have approximately 200 ordinary investors who invest their money in ways that express their values.

The institutions that are members of our organization manage money on behalf of approximately 200,000 Canadians. Our mandate is to advance the cause of socially responsible investment, to raise the level of public awareness, to deal with the media and with outside non-governmental organizations and, from time to time, to make submissions like this in front of public bodies.

What we are particularly concerned about in the Canada Business Corporations Act involves what we call shareholder advocacy, which is the use by shareholders of their influence as investors in a company to try to bring about some positive social or environmental change in that company. The Social Investment Organization feels strongly that there is no trade-off between social and environmental responsibility and long-term viability. There is a growing body of evidence to support that view.

Michael Jantzi Research Associates, one of our members, recently launched an index of 60 socially responsible companies in Canada. It is called the Jantzi Social Index. This index has been operating only since the beginning of the year. Thus, it does not have a live track record. However, the index did backtrack the data on those 60 companies to 1994. On an annualized basis, they showed an increase of 18.9 per cent. If you were to look at the TSE 100 you would see it is up a little over 18 per cent, while the TSE 300 is up by about 17.4 per cent. That is similar to other indexes in the United States, which indicates that there is a growing consensus and a growing body of knowledge that suggests that companies that pay attention to their communities, look after their employees and stay out of international human

produits plutôt que ceux de leurs concurrents. Il y a 1 000 fonds communs de placement. Il est extrêmement difficile pour l'investisseur individuel d'être bien informé. Par conséquent, nous souhaitons que ce prospectus soit distribué à ceux qui figurent sur les listes d'actionnaires des sociétés, mais aussi à ceux qui figurent sur les listes d'envoi des fonds communs de placement, qui, eux, relèvent des provinces.

Le président: Merci, messieurs.

Honorables sénateurs, notre témoin suivant représente la Social Investment Organization.

M. Eugene Ellmen, directeur exécutif, Social Investment Organization: Monsieur le président, merci beaucoup de permettre à la Social Investment Organization de vous faire part de son point de vue. Je vous décrirai d'abord notre organisation, puis j'aborderai les dispositions touchant les actionnaires qui se trouvent à l'article 137 de la loi actuelle.

La Social Investment Organization est une association-cadre nationale, à but non lucratif, qui fait la promotion de l'investissement socialement responsable au Canada. Nous représentons ce qu'on appelle les fonds communs de placement à caractère social. Les fonds de travailleurs sont membres de notre organisation. Nous comptons de 20 à 25 conseillers financiers, conseillers en investissement et experts financiers parmi nos membres, ainsi qu'environ 200 investisseurs ordinaires qui souhaitent que leurs investissements reflètent leurs valeurs.

Les institutions membres de notre organisation gèrent des fonds au nom d'environ 200 000 Canadiens. Notre mandat est de faire progresser la cause de l'investissement à caractère social, de sensibiliser le public, d'informer les médias et les organismes non gouvernementaux et, de temps à autre, de faire des représentations auprès d'organes publics tels que le vôtre.

Ce qui nous préoccupe le plus dans la Loi canadienne sur les sociétés par actions, c'est la possibilité pour les actionnaires d'exercer leur influence comme investisseurs au sein d'une société pour provoquer des changements sociaux et environnementaux positifs au sein de cette société. La Social Investment Organization est intimement convaincue qu'on ne peut faire de compromis entre la responsabilité sociale et environnementale et la viabilité à long terme. De plus en plus de preuves étayent ce point de vue.

Michael Jantzi Research Associates, une entreprise membre de notre organisation, a récemment rendu public un indice de 60 entreprises socialement responsables au Canada. On l'appelle l'indice social Jantzi. Il n'existe que depuis le début de l'année et il ne fournit pas encore de rendement instantané. Toutefois, cet indice a été établi à partir de données, sur ces 60 sociétés, allant jusqu'à 1994. Sur une base annualisée, il indique une augmentation de 18,9 p. 100. Le TSE 100 est un peu plus de 18 p. 100, alors que le TSE 300 est à environ 17,4 p. 100. Cela s'apparente aux indices américains, et indique qu'on s'entend de plus en plus pour dire qu'il y a de plus en plus d'information qui nous indique que les sociétés qui se soucient du sort de la collectivité et de leurs employés et qui

rights disputes are the companies that will perform well for shareholders over the long term.

The key to making companies socially responsible is the role played by socially responsible shareholders. I mean shareholders of goodwill who have interests in these kinds of social issues and environmental sustainability and who help bring a voice to the other stakeholders in corporations, to the other shareholders and to corporate management.

We have a number of concerns, which are outlined in our brief. As well, we outlined them in a brief that was given to Minister Manley. Our primary concern is with section 137, which Mr. Conacher spoke about earlier. That section states that management can exclude shareholder proposals if they are filed primarily for the purpose of promoting general economic, political, racial, religious, social or similar causes.

The most prominent, timely example of that is Talisman Energy, a company that today is having their annual general meeting in Calgary. Last year they used this provision in the act, along with another technical provision, to deny the right of certain religious shareholders to file a proposal that called upon the company to undertake an audit of its operations in Sudan. It took a year for the issue to hit the press, after which it became a headache for that company. The president of the company has said that the controversy around Sudan has lowered the share price of the company by approximately 20 per cent.

That is good support for our contention that, if shareholders had the ability to bring these kinds of issues to corporate management through the annual meeting process, some of the controversies that will eventually prove to be a headache for these companies could be mitigated or resolved altogether.

Bill S-19 states, in part, that management generally has an obligation to file shareholder proposals, unless there are certain exemptions. One of the exemptions is that it clearly appears that the primary purpose of the proposal is to promote general economic, political, racial, religious, social or similar causes, unless the person who submits the proposal demonstrates that the proposal relates in a significant way to the business or affairs of the corporation. The government maintains that this gives extra protection to shareholders because it forces the company to carry the proposal unless it is an insignificant one. The problem is that if you are a small shareholder — and there have been many examples of small religious orders, such as groups of nuns — and you wish to bring a proposal of substantial interest to the company and the company uses this loophole to interpret the proposal, then the management is effectively given a veto over that proposal. I say that because it will force that shareholder to defend in a court of law whether the proposal would substantially affect the business or affairs of the corporation. We believe that that clause should simply be struck from the bill.

fuient les litiges concernant les droits de la personne à l'échelle internationale sont celles qui donnent un bon rendement à leurs actionnaires à long terme.

Pour que ces sociétés aient une conscience sociale, il faut que leurs actionnaires assument leurs responsabilités à l'égard de la société. Les actionnaires de bonne volonté qui s'intéressent aux dossiers sociaux et environnementaux en parlent aux autres actionnaires, aux actionnaires d'autres entreprises et aux gestionnaires.

Nous avons différentes préoccupations qui sont décrites dans notre mémoire. Nous les avons aussi signalées au ministre Manley. Notre principale préoccupation concerne l'article 137 dont M. Conacher vous a entretenu un peu plus tôt. Cet article stipule que la société peut rejeter les propositions des actionnaires qui ont pour objet principal de servir à des fins générales d'ordre économique, politique, racial, religieux, social ou analogue.

Le meilleur exemple, et l'exemple le plus d'actualité, est celui de Talisman Energy, une entreprise qui tient aujourd'hui son assemblée générale annuelle à Calgary. L'an dernier, elle a invoqué cette disposition de la loi, ainsi qu'une autre de nature technique, pour dénier à certains actionnaires religieux le droit de présenter une proposition réclamant de l'entreprise une vérification de ses activités au Soudan. Il a fallu un an pour que cette affaire fasse les manchettes, après quoi elle est devenue une source de maux de tête pour les dirigeants de la société. Le président a déclaré que la controverse entourant le Soudan a provoqué une baisse d'environ 20 p. 100 du cours de l'action de son entreprise.

Cela étaye notre affirmation selon laquelle, si les actionnaires pouvaient aborder ce genre de questions avec les dirigeants par le biais des assemblées annuelles, certaines des controverses qui se transforment en véritable casse-tête pour les sociétés pourraient être évitées ou seraient moins graves.

Le projet de loi S-19 stipule notamment que la société doit généralement déposer les propositions des actionnaires, à quelques exceptions près. L'une de ces exceptions est celle de toute proposition dont il est clair qu'elle a pour objet principal de servir à des fins générales d'ordre économique, politique, racial, religieux, social ou analogue, sauf si l'auteur de la proposition établit qu'elle est liée de façon importante aux activités commerciales ou aux affaires internes de la société. Le gouvernement maintient que cela ajoute à la protection dont jouissent les actionnaires, car cela oblige la société à présenter la proposition, à moins qu'elle soit sans importance. Le problème, c'est que si vous êtes un petit actionnaire — et on en a donné bien des exemples, tels que de petits ordres religieux, de petits groupes de religieuses — et que vous voulez présenter une proposition qui est d'un grand intérêt pour la société, mais que la société invoque cette échappatoire pour interpréter la proposition, on confère à la société un droit de veto sur toute proposition. Les actionnaires se verront forcés de défendre devant un tribunal le lien important de leur proposition avec les activités commerciales ou les affaires internes de la société. Nous estimons que cette disposition devrait tout simplement être éliminée du projet de loi.

We agree that there should be provisions in the act to protect companies against frivolous or crank proposals. We think that appropriate time and shareholding requirements — and we have called for 1 per cent or \$1,000 or a term requirement of one year — are sufficient protection to ensure that it is serious shareholders and not just publicity seekers who are filing these shareholder proposals.

The U.S. regulations do not contain that kind of religious, moral, social language. There is a relevance test used by the U.S. Securities and Exchange Commission — the 5 per cent relevance test that we discussed earlier. However, the SEC interprets that test very widely.

I was talking a few days ago with Tim Smith of the Interfaith Center on Corporate Responsibility in the United States, which is similar to the task force here in Canada. He said that in the current proxy season 50 companies challenged shareholder proposals that came forward to the SEC, and the SEC omitted only four of them. The SEC is taking that relevance rule, interpreting it quite widely and permitting shareholders leeway to bring these issues forward to annual meetings.

Senator Poulin: Thank you for being here. Can you talk to us a little more about the Social Investment Organization and whom you represent?

Mr. Ellmen: We represent some of the socially responsible mutual funds. Ethical Funds Inc. is an institutional member of our organization. Desjardins Trust in Quebec is an institutional member. They have a number of socially screened mutual funds. VanCity and some other credit unions are members of our organization. As I said, we have some professional members as well. Those are financial advisers that either sell mutual funds or are stockbrokers. In that category, we also include some portfolio managers. Those are people who manage money on behalf of institutions. We also represent approximately 200 individual ordinary investors.

Senator Poulin: In your research, have you been able to identify any trend with the organizations, either small or big, in terms of community involvement? There seems to be a trend, and I am sure you have research to prove this, of more social responsibility on behalf of business, be it with charities, health, education, the environment, the visual arts, or heritage. Do you have any research on that matter?

Mr. Ellmen: Do you mean whether corporations are becoming more responsible?

Senator Poulin: Yes.

Mr. Ellmen: There seems to be a difference of opinion. Perhaps my colleagues from the task force could talk about this as well. They just released a study earlier this week. It was a sample of eight corporations and measured those corporations against some international benchmarks that have been established. Basically, six out of the eight have failed to measure up to these basic international benchmarks. Therefore, there is certainly a lot

Nous croyons que la loi devrait prévoir un article qui protège les sociétés contre les propositions farfelues ou frivoles. Nous estimons que des exigences relativement aux actions détenues et au temps — nous préconisons des actions d'une valeur de 1 000 \$ ou représentant 1 p. 100 de toutes les actions et une période d'un an — suffiront pour faire en sorte que seuls les actionnaires sérieux, et non pas les actionnaires avides de publicité, soumettent des propositions.

Dans le règlement américain, on n'emploie pas de termes comme religieux, moral ou social, la U.S. Securities and Exchange Commission applique un critère de pertinence, le critère des 5 p. 100 dont il a été question plus tôt. Toutefois, la SEC interprète ce critère de façon libérale.

Il y a quelques jours, je me suis entretenu avec Tim Smith du Interfaith Center on Corporate Responsibility aux États-Unis, l'équivalent de notre comité inter-Églises sur les responsabilités des entreprises. Il m'a indiqué que, pendant la saison de procuration actuelle, 50 sociétés ont contesté des propositions de leurs actionnaires et que la SEC n'en avait rejeté que quatre. La SEC interprète donc de façon très libérale la règle de la pertinence et donne aux actionnaires une grande marge de manoeuvre pour ce qui est de soumettre des propositions aux assemblées annuelles.

Le sénateur Poulin: Merci de votre témoignage. Pourriez-vous nous en dire un peu plus long sur la Social Investment Organization et ceux que vous représentez?

M. Ellmen: Nous représentons les fonds communs de placement à caractère social, tels que Ethical Funds Inc. et Fiducie Desjardins, du Québec, qui comptent les fonds mutuels à caractère social. VanCity et d'autres coopératives de crédit sont aussi membres de notre organisation. Comme je l'ai indiqué, nous comptons aussi des membres professionnels, des conseillers financiers qui vendent des fonds communs de placement ou qui sont courtiers en valeurs mobilières. Dans cette catégorie, notre organisation comprend aussi des gestionnaires de portefeuille qui gèrent les investissements au nom d'institutions. Nous représentons enfin environ 200 investisseurs individuels.

Le sénateur Poulin: Vos recherches vous ont-elles permis de dégager des tendances, au sein des organisations, petites ou grandes, en ce qui a trait à la participation dans la collectivité. Il semble y avoir une tendance selon laquelle les sociétés assument mieux leurs responsabilités à l'égard de la société, auprès des organismes de charité, de santé, d'éducation, de protection de l'environnement, des arts visuels ou du patrimoine, et je suis certaine que vos études le confirment. Avez-vous fait des recherches sur ce sujet?

M. Ellmen: Vous voulez savoir si les entreprises sont plus responsables?

Le sénateur Poulin: Oui.

M. Ellmen: On ne s'entend pas là-dessus. Mes collègues du comité inter-Églises pourraient peut-être aussi vous répondre. Ils ont rendu public une étude cette semaine dans le cadre de laquelle on a examiné un échantillon de huit entreprises qu'on a évaluées en fonction de certains repères internationaux. Essentiellement, six des huit sociétés ne se conformaient pas à ces critères de base. Par conséquent, je dirais qu'il est vrai qu'on parle beaucoup de

of rhetoric about social responsibility out there, but in terms of real social performance, I think the jury is still out on that.

Senator Meighen: By way of clarification, did I understand you to say that, yes, you did support, as the previous witnesses did, the shifting of the burden from the shareholder to the corporation to demonstrate the relevancy or lack thereof of the proposal?

Mr. Ellmen: Another provision in our brief, which I did not put in my presentation, is that we would also like to see a low-cost administrative tribunal established to administer these disputes. If a corporation does want to contest it, then it can send it to that tribunal. In Canada now, with our fragmented security system, there is no corresponding body to the SEC. We are not suggesting that an SEC should be established in Canada, but some sort of administrative tribunal to provide a quick, low-cost dispute adjudication mechanism would be needed for this. In that case, we are fine with the parties sharing costs.

Senator Meighen: On whom should the burden should be? The corporation or the shareholder?

Mr. Ellmen: The corporation. The shareholder would file; the corporation would reject; it would go to the administrative tribunal. The corporation would need to show why it does not significantly affect the business of the corporation.

Senator Meighen: That being so, what is your comment in terms of the test of \$2,000 or 1 per cent of the total number of outstanding shares?

Mr. Ellmen: Our brief calls for \$1,000, but I do not think our members would have a problem with \$2,000.

Senator Meighen: Do you support the ability of shareholders to pool?

Mr. Ellmen: Yes. We are against economic barriers to access. We do not consider \$1,000 or \$2,000 an economic barrier.

Senator Meighen: Do you have any concern that the pooling and the relatively low threshold would lead to a large number of proposals being debated at annual meetings to the extent that they would go on for an inordinate length of time?

Mr. Ellmen: If you look at the experience in the United States, where there is a much more open shareholder process, you just do not find that. Last year, there were 232 socially responsible or environmental shareholder proposals that reached annual general meetings in the United States out of I do not know how many publicly listed companies there are — there must be thousands. To my mind, 232 is not an inordinate number or a number that is swamping corporations.

It still involves a great deal of work to pass the filing requirements, to do the research, to meet the deadlines and to frame your proposal, and it is not something that the crank investors are really interested in.

responsabilité sociale, mais pour ce qui est de la pratique, le jugement n'a pas encore été rendu.

Le sénateur Meighen: J'aimerais avoir une précision: avez-vous dit, comme les témoins précédents, que vous étiez d'accord pour qu'on impose, non pas aux actionnaires, mais aux sociétés, le fardeau de prouver la pertinence ou l'absence de pertinence d'une proposition?

M. Ellmen: Notre mémoire indique aussi, et je n'en ai pas parlé dans mon exposé, que nous souhaitons aussi la création d'un tribunal administratif qui trancherait ces litiges à peu de frais. Si une entreprise voulait contester la pertinence d'une proposition, elle pourrait le faire devant ce tribunal. Au Canada, notre système de valeurs mobilières est si fragmenté qu'il n'y a pas d'organisme correspondant à la SEC. Nous ne proposons pas la création d'une SEC au Canada, mais plutôt un tribunal administratif qui réglerait rapidement et à peu de frais ces différends. Nous n'aurions pas d'objection à ce que les parties partagent les coûts.

Le sénateur Meighen: À qui devrait incomber le fardeau de la preuve? À la société ou à l'actionnaire?

M. Ellmen: À la société. L'actionnaire présenterait sa proposition; la société la rejetterait; l'affaire serait renvoyée devant le tribunal administratif. La société devrait prouver pourquoi elle est d'avis que la proposition n'est pas liée de façon importante à ses activités.

Le sénateur Meighen: Cela étant, que pensez-vous du critère des actions représentant 2 000 \$ ou 1 p. 100 de toutes les actions en circulation de la société?

M. Ellmen: Dans notre mémoire, nous proposons 1 000 \$, mais je ne crois pas que nos membres s'opposeraient à ce que ce seuil soit établi à 2 000 \$.

Le sénateur Meighen: Êtes-vous d'accord pour que les actionnaires puissent regrouper leurs avoirs?

M. Ellmen: Oui. Nous sommes contre les obstacles économiques à l'accès. Nous ne considérons pas qu'un seuil de 1 000 \$ ou de 2 000 \$ constitue un obstacle économique.

Le sénateur Meighen: Ne craignez-vous pas que la mise en commun des actions et un seuil relativement peu élevé feraient en sorte qu'un très grand nombre de propositions seraient débattues aux assemblées annuelles qui deviendraient alors interminables?

M. Ellmen: L'expérience des États-Unis, où l'on est beaucoup plus ouvert aux actionnaires, nous prouve que tel n'est pas le cas. L'an dernier, 232 propositions relatives à la responsabilité sociale ou environnementale ont été présentées par des actionnaires lors d'assemblées générales annuelles aux États-Unis pour je ne sais combien de sociétés cotées en bourse — elles doivent bien être des milliers. À mon avis, 232 propositions, ce n'est pas beaucoup et cela n'a pas submergé les entreprises.

C'est beaucoup de travail que de se conformer aux exigences de dépôt d'une proposition, de faire la recherche, de respecter les échéances et de formuler sa proposition; cela n'intéresse pas les investisseurs excentriques.

Senator Meighen: I am just trying to decide whether the SEC threshold of 5 per cent of the assets is higher than the one proposed.

Mr. Ellmen: My understanding of what that means is that when the SEC applies a rule as to the relevancy test of the proposal, it must affect at least 5 per cent of the corporation.

Senator Meighen: Assets.

Mr. Ellmen: My understanding is that it is revenues, but I could be stood for correction on that. The SEC in practice is interpreting this quite generously. Proposals generally have quite large ethical and environmental consequences for a company, so I think the SEC is erring on the side of the shareholders on this.

Senator Kroft: My first question is on this business of 5 per cent. I am really stuck with the measure. It is easy to talk about cigarettes because that industry is susceptible to this kind of comment. If they were marketing their product and targeting the six-and-under age group, that is a conduct that would not clear your screen.

Mr. Ellmen: Right.

Senator Kroft: That is not measurable by an asset base or sale base. That is just something they do. These conduct elements would seem to me to represent a large portion of the offending kinds of issues. How are they measured?

Mr. Ellmen: I think that is the reason that the SEC generally is not relying very heavily on this 5 per cent relevance test. They generally look at a proposal, and if it does seem to be a reasonable question that involves a substantial part of the business of the corporation, they let it stand.

Senator Kroft: That is fine. I have been interested for a long time in the ethical funds or socially responsible funds. Do you have clear enough definitions so that funds can be categorized so that the comparative investment success of a defined fund can be set off against conventional funds? I am curious as to what the investment performance is like.

Mr. Ellmen: I just looked at the March 31 numbers because I am doing a presentation tomorrow night on this. We have a fairly simple definition of what is included in our list of socially responsible funds.

It is generally any fund that contains social criteria or environmental sustainability as part of its investment selection process, and that is written into the prospectus so that managers cannot just say that they use these kinds of measures. It has to be written into the prospectus so that it is publicly available to the investing public.

If you use that test, then under our definition there are approximately 30 funds, including labour funds, that use social audit criteria. Out of these, if you look at the funds that have a five-year track record, some of them are quite new. Quite a number were just brought on in the recent RSP season. However, if you look at the ones with the five-year track record, three quarters of those have managed to meet the average performance

Le sénateur Meighen: J'essayais de voir si le seuil du SEC, soit 5 p. 100 des actifs, est supérieur à celui qui est proposé.

M. Ellmen: Je crois savoir que la SEC juge une proposition pertinente lorsqu'elle touche au moins 5 p. 100 de la société.

Le sénateur Meighen: Des actifs de la société.

M. Ellmen: Je crois savoir que ce sont les revenus, mais je peux me tromper. La SEC est très généreuse dans son interprétation. Les propositions ont généralement de grandes conséquences au niveau éthique et environnemental et je crois que la SEC préfère pêcher en favorisant les actionnaires.

Le sénateur Kroft: Ma première question porte sur ces 5 p. 100. Je ne sais trop quoi penser. L'industrie du tabac est une cible facile. Si elle met en marché un produit et qu'elle vise les enfants de six ans et moins, c'est un comportement que vous jugeriez manifestement inacceptable.

M. Ellmen: Bien sûr.

Le sénateur Kroft: Mais cela n'est pas mesurable en fonction des actifs ou des ventes. C'est tout simplement ce que fait cette industrie. Ces comportements semblent représenter une grande partie de ce qui nous offusque dans ces domaines. Mais comment peut-on les évaluer?

M. Ellmen: À mon avis, cela explique pourquoi, en règle générale, la SEC ne compte pas beaucoup sur cette norme de pertinence de 5 p. 100. Lorsqu'elle étudie une proposition, si cette dernière lui paraît raisonnable et concerner une part importante des activités de la société, elle en réserve l'adoption.

Le sénateur Kroft: Très bien. Cela fait longtemps que je m'intéresse aux Fonds d'investissement responsables ou socialement responsables. Avez-vous adopté des définitions suffisamment claires pour délimiter ce genre de fonds afin d'en comparer le rendement à celui des investissements plus conventionnels? J'aimerais bien savoir quels sont les résultats de ces investissements.

M. Ellmen: Je viens de parcourir les chiffres au 31 mars car je fais un exposé demain soir là-dessus. Notre définition d'un fonds socialement responsable est assez simple.

Un tel fonds compte en général des critères sociaux ou des normes de durabilité environnementale au sein de son processus de sélection des investissements, et cela est inscrit dans le prospectus d'émission de telle sorte que les gestionnaires ne puissent se contenter de belles paroles. D'ailleurs, ces critères doivent figurer dans le prospectus afin que le public investisseur soit au courant de leur existence.

En fonction d'une telle norme, il existe quelque 30 fonds, y compris des fonds de travailleurs, qui se sont dotés de critères de vérification sociale. Si vous parcourez la liste de ceux qui remontent à il y a cinq ans, vous remarquerez qu'il y en a de très récents. Il y en a même un assez grand nombre qui ont été créés lors de la dernière saison des régimes d'épargne-retraite. Toutefois, si vous vous reportez aux fonds remontant à il y a cinq

of their conventional funds in their categories, or exceeded them. It appears that over the long term, therefore, the funds that are on our list are quite decent performers.

Senator Wilson: I have two questions. First, the new B.C. company legislation includes a minimum shareholder requirement and minimum time holding but no social responsibility exclusion clause. The Ontario business corporations legislation has the general corporate responsibility exclusion but no minimum shareholding or time frame. The Alberta business corporation legislation includes a social responsibility exclusion but no minimum share holding or time holding.

I would hate to see the Canadian legislation substantially more conservative than key provincial corporation statutes, but, that being said, if you had to make the choice between the corporate social responsibility exclusion or a minimum holding time requirement, which would you go for?

Mr. Ellmen: We are okay with the minimum time holding requirement. The recommendation we have in our brief is a year. If investors hold their shares for a year, they have the right to file a shareholder proposal.

We do believe that most of the socially responsible shareholders we represent are serious shareholders, and some of them are even mutual funds that definitely are in the business of investment in a serious way and have a long-term investment horizon.

We do not have a problem with serious investors having a minimum one-year term requirement in order to make a shareholder resolution.

Senator Wilson: You would go for that, but hope for the exclusion of the other, then?

Mr. Ellmen: We think it is essential. Mr. Conacher called it a cause-related wording. I am not sure that I like that way of describing it, but social, moral and religious — the 137(5)(b) clause, which we would like to see struck from the act.

Senator Wilson: I should like your comments on the recent court decision, *Michaud v. Banque Nationale*, in which the National Bank sought to refuse a proposal made under the Bank Act on grounds identical to the those found in the CBCA. The court concluded that, while Michaud only owned one share, he had a real interest in the management of the bank, and it went in his favour. What is your comment on that.

ans, trois quarts d'entre eux ont réussi à atteindre le même niveau de rendement moyen que celui des fonds plus conventionnels dans leurs catégories, ou les ont même dépassés. On peut donc penser qu'à long terme, les fonds figurant sur notre liste donnent un assez bon rendement.

Le sénateur Wilson: J'ai deux questions. D'abord, la nouvelle législation adoptée en Colombie-Britannique au sujet des sociétés par actions comporte un seuil obligatoire de possession d'actions et une période minimale de possession mais aucune disposition d'exclusion fondée sur la responsabilité sociale. Quant à l'Ontario, sa loi relative aux sociétés par actions comporte une disposition d'exclusion fondée sur la responsabilité de la société mais aucun seuil pour le nombre d'actions ni de durée minimale de leur possession. La législation de l'Alberta quant à elle comporte une disposition d'exclusion fondée sur la responsabilité sociale mais aucun seuil du nombre d'actions ni de durée minimale de leur possession.

Je n'aimerais pas que la législation canadienne soit beaucoup plus conservatrice que les principales lois provinciales, mais cela étant dit, s'il fallait choisir entre la disposition d'exclusion fondée sur la responsabilité sociale ou une durée minimale de la participation, que choisiriez-vous?

M. Ellmen: L'exigence de durée minimale de la participation nous paraît satisfaisante. Notre mémoire propose d'ailleurs un minimum d'un an. Si donc des investisseurs sont en possession de leurs actions depuis un an, ils ont le droit de présenter une proposition d'actionnaire.

À notre avis, la plupart des actionnaires adhérant aux fonds socialement responsables que nous représentons sont sérieux, et certains d'entre eux ont même acquis des fonds communs, qui se consacrent certainement à de sérieux investissements à long terme.

Nous n'avons pas d'objection à ce qu'on exige des investisseurs sérieux qu'ils détiennent leurs actions depuis au moins un an avant de présenter une résolution d'actionnaire.

Le sénateur Wilson: Vous êtes favorable à cela, mais espérez donc que l'autre exigence soit exclue?

M. Ellmen: Cela nous paraît essentiel. M. Conacher a appelé cela un libellé des causes. Je ne suis pas sûr que c'est ainsi que je décrirais la chose, mais nous aimerions que l'alinéa 137(5)(b), où il est question de fins générales d'ordre social, moral et religieux, soit éliminé du projet de loi.

Le sénateur Wilson: J'aimerais savoir ce que vous pensez du jugement rendu par la Cour récemment, dans l'affaire *Michaud c. La Banque nationale*, où la Banque nationale avait cherché à rejeter une proposition présentée en vertu de la Loi sur les banques pour des raisons identiques à celles qui figurent dans la Loi canadienne sur les sociétés par actions. Le tribunal a estimé qu'en dépit du fait que M. Michaud ne possédait qu'une seule part, il détenait une véritable participation dans la gestion de la banque, et a donc émis un jugement qui lui était favorable. Que pensez-vous de cela?

Mr. Ellmen: We found that quite interesting, actually. Even though it is a single share, he still has an interest in the corporation. That gives us further support that even relatively small shareholders, if the minimum shareholding, for example, is \$1,000 or \$2,000, have a substantial interest in the corporation.

The Chairman: Do you foresee any problem in all this kind of talk fostering a cottage industry like they have in the United States, where there are all kinds of shareholder activist groups who are simply there because the guys who are running them are being well paid? You may remember Evelyn Y. Davis and the Gilbert brothers. Those were people from my day. It can turn into one really rotten circus. Is that a danger here?

Mr. Ellmen: If there are enough socially responsible investors out there, if some of the mutual funds really start becoming active shareholders, to my mind that would be a fine thing. That would mean that their corporate management would be made more accountable for all the social and environmental issues out there that right now they are not responsible for.

The Chairman: Maybe it is the generation gap, but I have sat on boards for years and years and I have obviously not learned an awful lot, because I must say I find difficulty with your kind of submission, not because it is right or wrong; I just don't frankly understand it. What I gather from it is that you do not think that governments are capable of doing the right job and you want the individual shareholders to replace that?

Mr. Ellmen: No, we do not take the position that government is off the hook because of shareholder activity.

The Chairman: No, but you tell me the hook they are on is not good enough?

Mr. Ellmen: Various of our members take different positions on government regulations. Some feel strongly that there should be much stronger regulations in many areas of the economy. Other members take a more laissez-faire approach. What does unify us is that, as shareholders, we feel we are stewards over that shareholding and over that investment that we have in the corporation, and as stewards we want the right to be able to talk to other shareholders about the issues that concern us and to bring those issues to the attention of management.

The Chairman: Would you give me one example of something for which a shareholder would come to a meeting and say, "You guys have botched this thing up and I want it changed." Give me one quick example and tell me how that would work, that somehow the government could not look after it, or the existing legislation does not address that.

Mr. Ellmen: I will give you a good example. Last year, in the U.S., a number of shareholders came forward to the Home Depot annual meeting and basically asked for Home Depot to start phasing out its use of old growth lumber in its stores. The proposal failed. It only got about 10 or 11 per cent of the vote.

Mr. Ellmen: Cela nous a paru très intéressant. Bien qu'il ne possède qu'une action, il détient quand même une participation à l'entreprise. Cela vient étayer notre position selon laquelle même les petits actionnaires, dans le cas où le minimum d'actions exigé serait, par exemple, de 1 000 \$ ou de 2 000 \$, détiennent une participation importante aux activités de l'entreprise.

Le président: Pensez-vous que ce genre de décision peut donner naissance à une véritable petite industrie, comme on l'a observé aux États-Unis, où il y a toutes sortes de groupes d'actionnaires militants, qui se sont constitués tout simplement parce que leurs administrateurs sont bien payés? Vous vous souviendrez peut-être d'Evelyn Y. Davis et des frères Gilbert. Il s'agit de gens de mon époque. Tout cela peut dégénérer en cirque assez déplorable. Est-ce qu'il y a un danger de cela ici?

Mr. Ellmen: S'il y a suffisamment d'investisseurs responsables, si les actionnaires de certains des fonds mutuels deviennent vraiment actifs, cela me paraîtra une excellente chose. Cela voudrait dire que les gestionnaires devraient rendre davantage de comptes dans les dossiers sociaux et écologiques pour lesquels ils n'assument pas de responsabilité en ce moment.

Le président: Peut-être est-ce à cause de mon âge, mais j'ai siégé pendant des années au sein de conseils d'administration, et je n'ai manifestement pas appris grand-chose, car je dois dire que votre proposition me paraît difficile à accepter, non parce qu'elle est bonne ou mauvaise; elle me laisse simplement perplexe. Si j'ai compris, à votre avis, les gouvernements sont incapables de bien faire leur travail, et vous tenez à ce que les actionnaires individuels le fassent à leur place?

Mr. Ellmen: Non, nous ne sommes pas d'avis que le gouvernement pourra abdiquer ses responsabilités en raison des activités des actionnaires.

Le président: Non, mais vous estimez que son intervention ne suffit pas?

Mr. Ellmen: Les positions de nos divers membres sont assez variables par rapport à la réglementation gouvernementale. Selon certains, dans bon nombre de secteurs de l'économie, la réglementation devrait être beaucoup plus stricte. D'autres adoptent une attitude beaucoup moins interventionniste. Là où nous sommes tous d'accord, cependant, en tant qu'actionnaires, c'est que nous sentons les gardiens de nos actions, des investissements que nous avons faits dans la société, et en tant que tels, nous tenons à pouvoir parler aux autres actionnaires des questions qui nous préoccupent et attirer sur ces dernières l'attention du conseil d'administration.

Le président: Pouvez-vous me donner un exemple d'une circonstance où un actionnaire pourrait venir à une assemblée générale et dire aux administrateurs qu'ils ont bousillé le travail et qu'il faut que les choses changent. Donnez-moi un bref exemple de cela, et expliquez-moi comment cela fonctionnerait, comment le gouvernement ou la loi ne suffirait pas pour régler le problème.

Mr. Ellmen: Je vais vous donner un bon exemple. L'année dernière, aux États-Unis, un certain nombre d'actionnaires se sont rendus à l'assemblée générale annuelle de la société Home Depot, et ont demandé à l'entreprise de cesser progressivement de vendre dans ses magasins du bois d'oeuvre provenant des forêts

However, it sufficiently embarrassed the company and the shareholders made a sufficient impression on corporate management — and as well there was the threat of a consumer boycott in the background. I would not say shareholders did the whole thing, but working in conjunction with consumer groups and other groups of goodwill, the company eventually decided to phase out old growth timber and they are in the process of carrying only sustainable lumber in their stores.

The Chairman: Thank you very much. That was interesting.

Honourable senators, our next witnesses, from the Taskforce on the Churches and Corporate Responsibility, are Mr. William R. Davis and Father Richard Soo, S.J.

Welcome, gentlemen. Will each of you be making a statement or will it be a joint statement?

Father Richard Soo, S.J., Taskforce on the Churches and Corporate Responsibility: Mr. Chairman, I will start and then my colleague will join in.

The Chairman: In any case, you have ten minutes between the two of you.

Fr. Soo: Honourable senators, we appreciate the opportunity to appear before you once again.

The Taskforce on the Churches and Corporate Responsibility coordinates church-shareholder dealings with corporations. The churches were pioneers in Canada in the responsible shareholder movement. We have been at it for 25 years. Today we wish to address the problem that clause 137(5)(b) represents to shareholders' rights.

Industry Canada indicates that it desires to expand responsible shareholdership. We are in total agreement with that stated goal. In its news release of March 21, Industry Canada promised that the legislative amendments would expand shareholder rights by giving shareholders improved means to communicate, make proposals and participate in decision-making.

Although Industry Canada's proposed amendments have tried, in many different sections, to make many improvements in this regard, our position is that they have omitted dealing with the one crucial section that negates any significant exercise of the shareholder proposal.

In clause 137(5)(a) the shareholder is given the right to submit a proposal. It goes on to detail the circumstances in which a corporation can refuse to circulate the proposal. Our position is that these exemptions are reasonable with the exemption of 5(b), which is the subject of our submissions today.

anciennes. La proposition a été rejetée car elle n'a reçu que 10 ou 11 p. 100 des voix exprimées. Toutefois, elle a suffisamment embarrassé la compagnie, et les actionnaires ont fait une impression assez forte sur le conseil d'administration, et n'oublions pas que les consommateurs menaçaient aussi de boycotter les produits. Je ne dirai pas que c'est uniquement grâce aux actionnaires que la protestation a porté fruit, mais grâce à la collaboration entre ces derniers et les groupes de consommateurs ainsi que d'autres groupes communautaires, à la longue, l'entreprise a cessé de vendre du bois d'oeuvre provenant d'anciennes forêts, et maintenant, elle ne vend que du bois d'oeuvre provenant de forêts renouvelables.

Le président: Merci beaucoup. Votre exposé a été intéressant.

Honorables sénateurs les sénateurs, nos témoins suivants proviennent du groupe appelé Taskforce on the Churches and Corporate Responsibility; il s'agit de M. William R. Davis et du père Richard Soo, S.J.

Messieurs, soyez les bienvenus parmi nous. Est-ce que chacun d'entre vous va faire une déclaration, ou s'agira-t-il d'un exposé conjoint?

Le père Richard Soo, S.J., Taskforce on the Churches and Corporate Responsibility: Monsieur le président, je vais commencer après quoi mon collègue va prendre le relais.

Le président: Quoi qu'il en soit, vous avez au total dix minutes à vous partager.

Le père Soo: Honorables sénateurs les sénateurs, nous vous sommes reconnaissants de pouvoir témoigner devant vous encore une fois.

Le groupe Taskforce on the Churches and Corporate Responsibility coordonne les rapports entre les Églises-actionnaires et les sociétés par actions. Les Églises ont été des pionnières au sein du mouvement canadien d'actionnaires responsables. Cela fait 25 ans que nous y oeuvrons. Aujourd'hui, nous aimerions parler du problème que représente l'alinéa 137(5)(b) par rapport aux droits des actionnaires.

Industrie Canada prétend qu'il souhaite étendre davantage les investissements responsables. Nous approuvons sans réserve un tel objectif. Dans son communiqué du 21 mars, le ministère promet que des modifications à la loi élargiraient les droits des actionnaires en leur donnant de meilleurs moyens de communication afin de faire des propositions et de participer à la prise de décision.

Or, en dépit des modifications proposées par Industrie Canada, qui ont cherché à apporter bon nombre d'améliorations aux articles de la loi, nous estimons qu'on a omis de s'occuper de l'article qui empêche de présenter efficacement une proposition d'actionnaire.

En effet, à l'alinéa 137(5)(a), l'actionnaire se voit accorder le droit de présenter une proposition. Le texte précise dans quelles circonstances une société peut juger irrecevable une telle proposition. Nous estimons que ces exceptions sont raisonnables, sauf celle figurant à l'alinéa 5b), sur lequel notre exposé va d'ailleurs porter aujourd'hui.

Specifically, pursuant to subclause 5(b), management can refuse to circulate proposals if it appears — and I might add “appears to management” — that the proposal is submitted, among other things, primarily for the purpose of promoting general economic, political, racial, social or similar causes. The churches have no quarrel with excluding proposals regarding personal claims or grievances. What is problematic for us, and for Canadians in general, is that 5(b) permits management to arbitrarily exclude all shareholder proposals and thereby annuls the very shareholder rights provided by this act, the very shareholder rights that Industry Canada is trying to promote and expand.

There are two problems with this: the substantive aspect and the functional aspect. With regard to the substantive aspect, the nature of the grounds are so all-encompassing and broad that management has carte blanche permission to exclude any shareholder proposal it does not like. No matter how relevant, no matter how it is worded, and no matter how legitimate to the company's business, it will summarily exclude them and send a letter citing subclause 5(b) without giving any real reason for the exclusion.

To do business anywhere in the world involves a company in some aspect of general economic, political, or social cause. How a company handles these matters and how it deals with the stakeholders has a direct impact on the profitability of the business and therefore is a legitimate business concern. Therefore, it is our position that there are matters that fall both within the legitimate business concern of a company and that directly touch upon the corporation's actions and/or omissions in its economic, political, or social context.

The problem with regard to function is basically a question of process. The section sets up a system in which management alone decides whether any proposal falls within the exclusionary grounds. Management is both judge and jury. Worse, it is like letting the fox guard the chicken coop, because it sets up a tremendous conflict of interest for management. Shareholder proposals are intended to communicate to management the will of the owners, particularly where management and owners might differ on company operations. Subclause 5(b) enables managers to estop owners from expressing their will.

According to the proposed amendments, the only recourse of shareholders is to the courts. Recourse to the courts is clearly beyond the means of ordinary individual shareholders. In fact, it is beyond the means of the churches as institutions. This leads to the promotion of high-handedness and arbitrary actions on the part of management and greater degrees of frustration on the part of the shareholders.

Our position is that the courts should serve only as the last resort for shareholders after exhausting all other means. It should not be the only means to respond to management oppression.

De façon plus précise, selon l'alinéa 5b), les administrateurs peuvent rejeter une proposition s'«il leur apparaît» que cette proposition a pour objet principal de servir des fins générales d'ordre économique, politique, racial, social ou analogue, entre autres. Les Églises ne s'opposent pas à l'exclusion de propositions fondées uniquement sur des revendications ou des griefs personnels. Ce qui nous paraît problématique, et pour les Canadiens en général, c'est le fait que l'alinéa 5b) autorise les administrateurs à exclure de façon arbitraire toutes les propositions de la part des actionnaires, annulant ainsi les droits que leur accorde la loi par ailleurs, ces droits qu'Industrie Canada essaie de favoriser et d'étendre.

Cette disposition présente deux problèmes: celui du contenu et celui de la fonction. Pour ce qui est du contenu, les motifs permettant aux administrateurs d'agir ainsi sont tellement vastes qu'ils ont toute latitude pour exclure toutes les propositions d'actionnaire qui leur déplaisent. Quels que soient la pertinence, le libellé et la légitimité d'une proposition par rapport aux activités de l'entreprise, le conseil d'administration l'exclura et enverra une lettre citant l'alinéa 5b) et une raison quelconque pour justifier le rejet.

Quand une entreprise a des activités quelque part dans le monde, cela entraîne toujours des liens quelconques sur le plan économique, politique ou social. La façon dont une entreprise traite ces aspects et les actionnaires a un effet direct sur la rentabilité de ses activités, et est donc une préoccupation légitime. Nous estimons donc que certaines questions sont des soucis légitimes de la part des actionnaires face à une entreprise, et qu'elles sont directement liées aux actions et aux omissions de l'entreprise en question, que ce soit sur le plan économique, politique ou social.

Quant à l'aspect de la fonction, il concerne avant tout le processus. L'article crée un système autorisant les seuls gestionnaires de décider si une proposition donnée peut faire l'objet d'un rejet en fonction de la loi. Or le conseil d'administration est à la fois juge et partie. Pire, c'est comme s'en remettre au renard pour garder le poulailler, car cela crée un très grave conflit d'intérêts pour la gestion. Les propositions émanant d'actionnaires sont conçues pour faire connaître au conseil d'administration la volonté des propriétaires, particulièrement dans les cas où les gestionnaires et les propriétaires pourraient être d'avis divergent par rapport à l'exploitation de l'entreprise. L'alinéa 5b) permet donc au conseil d'administration d'empêcher que les propriétaires expriment leur volonté.

Selon les modifications proposées, les actionnaires ont pour seul recours de s'adresser aux tribunaux. Or cela est carrément prohibitif pour la plupart des petits actionnaires. Cela l'est même pour les Églises comme institutions. Cela mène à un comportement arbitraire de la part des gestionnaires et à un plus grand mécontentement de la part des actionnaires.

Nous estimons que les tribunaux doivent uniquement servir de dernier recours pour les actionnaires, une fois que ces derniers auront épuisé tous les autres moyens. Les tribunaux ne devraient pas être le seul moyen à la disposition de ceux qui veulent réagir à l'oppression des dirigeants.

The Chairman: Does your group have any belief in the discipline of the marketplace? I have not heard anyone mention it this afternoon. In other words, if you are not happy with what the company is doing, you could sell the shares.

Fr. Soo: That is in the law and in the practice.

The Chairman: It is not in the law.

Fr. Soo: From our point of view, that is not an issue of shareholder responsibility. That is always an option, but as owners we feel that we have a responsibility to express our will to management. We have the power to elect other directors if we do not believe that the present directors are doing a good job, and to direct the company in general policies. We do not want to take over management from the directors.

The proposed amendments leave the act with contradictory provisions. On the one hand, it says that we can have the shareholder proposals; on the other hand, it sets up a system in which any and all proposals could be vitiated. Furthermore, it creates a huge realm of discretionary power that enables management to ignore and silence shareholders in the very process intended by the act, specifically intended, as a forum for the legitimate business of shareholders. Without the removal of 5(b), all the good intentions of Industry Canada for shareholder communications would be nullified.

Mr. William R. Davis, Taskforce on the Churches and Corporate Responsibility: I wish to expand on the aspect that Industry Canada stated the intention of improving the mechanism for proposals and then offered wording that seems to subvert that goal.

I read a paper that Mary Walsh, who was at the time the corporate director of Industry Canada, delivered at the Corporate Directors' Summit sponsored by Insight Information Inc. In her paper "Shareholders vs. Management" she offered the following quote from the ruling in the *Michaud* case:

The expertise of these managers does not authorize them to ignore the opinions of shareholders. A shareholder who makes himself known should not be seen as adversary or an intruder.

In my opinion the judge has correctly identified the problem as an attitudinal one.

Ms Walsh went on in that paper to identify some of the pros and cons in the particular clause that we are focusing on. She concluded that the consensus pointed to a reworking of the exclusionary language.

We believe that the draft we have seen has left the language essentially unchanged, except for the addition of the words, which you have heard before, "...unless the person who submits the proposal demonstrates that the proposal relates in a significant way to the business or the affairs of the corporation." We think that tilts the balance further towards exclusion. I do not think that

Le président: Votre groupe ne croit-il pas à la discipline de marché? Je n'ai entendu personne en parler cet après-midi. En d'autres termes, si ce que fait la compagnie ne vous plaît pas, vous pouvez vendre vos actions.

Le père Soo: C'est dans la loi et dans la pratique.

Le président: Ce n'est pas dans la loi.

Le père Soo: Selon nous, ce n'est pas une question de responsabilité des actionnaires. C'est toujours une option, mais en tant qu'actionnaires nous estimons avoir la responsabilité d'exprimer notre volonté à la direction. Nous avons le pouvoir d'élire d'autres administrateurs si nous ne croyons pas que les administrateurs actuels font un bon travail et de dire à la compagnie quelles devraient être les orientations de politiques générales. Nous ne voulons pas enlever aux administrateurs le contrôle de la gestion.

Les modifications proposées ne font pas disparaître les dispositions contradictoires que contient la loi. D'un côté, elle affirme le droit des actionnaires à faire des propositions et de l'autre, elle met en place un système qui permet pratiquement de toutes les invalider. De plus, elle crée un vaste pouvoir discrétionnaire qui permet à la direction d'ignorer et de réduire au silence les actionnaires alors que l'intention expresse de la loi était justement d'offrir une tribune de participation aux actionnaires. Si l'alinéa 5b) n'est pas supprimé, toutes les bonnes intentions d'Industrie Canada en matière de communication avec les actionnaires resteront lettre morte.

M. William R. Davis, Taskforce on the Churches and Corporate Responsibility: J'aimerais dire quelques mots de plus sur l'intention déclarée d'amélioration des mécanismes de proposition d'Industrie Canada et sa traduction dans un texte qui semble contredire cet objectif.

J'ai lu l'exposé que Mary Walsh, qui était à l'époque directrice chargée des affaires des entreprises à Industrie Canada, a fait lors du sommet des directeurs d'entreprise organisé par Insight Information Inc. Dans son exposé intitulé «Shareholders vs. Management» (les actionnaires et la direction), elle a cité l'extrait suivant de l'arrêt dans l'affaire *Michaud*:

La compétence de ces gestionnaires ne les autorise pas à ignorer les opinions des actionnaires. Un actionnaire qui se fait entendre ne devrait pas être considéré comme un adversaire ou un intrus.

À mon avis, le juge ne s'est pas trompé en qualifiant ce problème de problème d'attitude.

Mme Walsh poursuivait son exposé en soulignant certains des avantages et des inconvénients de l'article qui nous intéresse plus précisément. Elle concluait que la vaste majorité des intéressés réclamaient une nouvelle rédaction des motifs d'exemption.

Nous croyons que l'ébauche que nous avons vue ne modifie en rien le texte initial à l'exception de l'ajout de cette partie de phrase dont vous avez déjà entendu parler: «... sauf si son auteur établit qu'elle est liée de façon importante aux activités commerciales ou aux affaires internes de la société.» Nous pensons que cela fait pencher encore plus la balance en faveur des

is what Industry Canada is trying to do, but that is in effect what that wording does.

Once management has made a decision to reject a proposal, it is unlikely that the proposer can persuade them that it is significant. As Father Soo has said, they are both judge and jury.

We do not understand what gives rise to the fear that there will be a flood of inappropriate proposals, as I heard directed to previous presenters. In the aftermath of the rulings around the Bank Act, there have been quite a few proposals at banks' annual meetings. They have come from two sources: Robert Verdun, an activist shareholder, and Mr. Yves Michaud's organization, l'APEIQ.

Several of these proposals have garnered significant support and have resulted in changes in the governance of the banks. If someone feels that the number of proposals is excessive, or the number of interventions on the floor of the meeting is excessive, there are remedies, such as limiting the number of proposals from each person, limiting the number of interventions at the floor of a meeting.

However, it is very clear, if you attend those meetings, that shareholders found these proposals worth their attention and management benefited from addressing them and the annual meeting did not turn into a circus. The discussions at the bank's meetings have been responsible, polite and relevant. The bank's annual meetings are not a bad model of what others might be if shareholder democracy were allowed to flourish.

Our recommendation is to drop the exclusionary clause, except perhaps that portion dealing with personal grievances, and, if some inappropriate proposal slips through, trust the common sense of the shareholders. They will vote it down and they will do it decisively.

I want to tell you something about competitiveness in the Canadian context. The task force sent each of you a copy of a letter from the Christian Brothers to the Minister of Industry expressing the view that foreign investors will avoid investing money in Canada if our legislation denies them rights that they take for granted in other countries. Please do not underestimate the importance of that perspective. As investment has become less sensitive to international boundaries, many countries are facing pressure to open their governance practices to be more shareholder friendly, and change is being forced upon security regulation, and the rights of the owners are being respected and protected.

I want to go back now to those exclusionary adjectives. If you cannot bring yourselves to drop the exclusionary clause altogether, then at least set up an independent body to arbitrate. Management can hardly be the arbiter between itself and the owners. What management thinks of and rules out because it is "political" may for shareholders be the crucial factor influencing their decision of whether or not to retain their investment. Management can claim that the company takes no position in racial matters, or general

exemptions. Je ne pense pas que ce soit l'intention d'Industrie Canada mais c'est le résultat pratique.

Une fois que les dirigeants ont pris la décision de rejeter une proposition, il est fort peu vraisemblable que son auteur puisse les persuader de son importance. Comme le père Soo vient de le dire, ils sont à la fois juge et jury.

Nous ne comprenons pas ce qui provoque la crainte d'un déluge de propositions frivoles exprimée par plusieurs autres témoins. À la suite des arrêts rendus concernant la Loi sur les banques, un assez grand nombre de propositions ont été présentées lors d'assemblées annuelles de banques. Elles avaient pour origine deux sources: Robert Verdun, un actionnaire militant, et l'organisation de M. Yves Michaud, l'apeiq.

Plusieurs de ces propositions ont recueilli un soutien important et ont eu pour résultat des changements au niveau de la gouvernance des banques. Si quelqu'un estime que le nombre de propositions est excessif, ou que le nombre d'interventions pendant l'assemblée était excessif, il y a des recours, comme par exemple limiter le nombre de propositions par personne, limiter le nombre d'interventions pendant l'assemblée.

Cependant, il est absolument clair, si vous participez à ces assemblées, que les actionnaires considèrent que ces propositions méritent leur attention et que les dirigeants en y répondant évitent de transformer ces assemblées annuelles en cirque. Les discussions lors de ces assemblées restent responsables, polies et pertinentes. Les assemblées annuelles des banques ne sont pas un mauvais modèle de ce qu'autres assemblées pourraient être si les principes de la démocratie étaient étendus aux actionnaires.

Nous recommandons la suppression de cet article sur les exemptions, hormis peut-être la partie traitant des griefs personnels, et, si quelques propositions impropres se glissent, faites confiance au bon sens des actionnaires. Ils les rejeteront sans hésiter un seul instant.

J'aimerais vous dire quelque chose à propos de la compétitivité dans le contexte canadien. Notre groupe d'étude vous a envoyé à chacun copie d'une lettre adressée par les Frères des Écoles chrétiennes au ministre de l'Industrie, où ils disent estimer que les investisseurs étrangers éviteront d'investir au Canada si notre loi leur nie des droits qu'ils tiennent pour acquis dans d'autres pays. Je vous prie de ne pas sous-estimer l'importance de cette possibilité. Les investissements étant devenus moins sensibles aux frontières internationales, beaucoup de pays se voient contraints d'ouvrir leurs pratiques administratives pour les rendre plus conviviales envers les actionnaires, contraints de modifier leur réglementation des marchés des valeurs, et les droits des actionnaires sont respectés et protégés.

J'aimerais maintenant revenir à ces adjectifs d'exemption. Si vous ne pouvez vous résoudre à supprimer tout cet article sur les exemptions, pour le moins proposez la création d'une instance indépendante d'arbitrage. Les dirigeants peuvent difficilement jouer les arbitres entre eux-mêmes et les actionnaires. Les propositions que les dirigeants jugent «politiques», et rejettent, peuvent pour les actionnaires être le facteur crucial influant sur leur décision de renouveler ou non leur investissement. Les

economic or social causes, but shareholders recognize that every decision has implications that touch upon all of these areas.

The globalization of business makes it a player in social matters, in decisions that impact people around the globe and next door. Let us not imagine that there can be a compartmentalization of that which is pure business and that which is political or religious or social. It would be wrong to limit religion to what one does at church or synagogue or mosque. Racial matters are more than buying a table at the brotherhood banquet. Business is not just what you do at the office any more than family is what you do on the weekend, and community is more than just the contribution that the company makes to the United Way. We are talking about an integrated whole.

Business is an integrated whole and I think the art of management is keeping the needs of all stakeholders equitably balanced. That is what good management is about. I would submit that well-managed companies recognize the importance of meeting the expectations of all stakeholders. They are proactive, not reactive. There is an irony here. The companies that will get a shareholder proposal will be the reactive ones; they are the ones that are given the right to exclude, and they are the ones most likely to compartmentalize these things.

We could go on to offer some of the benefits that I feel have grown from an extensive use of shareholder proposals, if some of you are sceptical, but I will conclude with the plea that you simply drop that exclusivity clause 137(5)(b).

Senator Tkachuk: As Senator Meighen pointed out earlier on another presentation, not all companies are large companies. There are small companies that are public and large companies that are public. When you say the words "shareholder" and "stakeholder" it seems you use them interchangeably throughout your presentation. Shareholders are owners and stakeholders are the people they affect. Moreover, it is rather subjective as to whom they affect or what responsibility they have as compared to what responsibility government has.

Perhaps you could clarify that, because you used the term "stakeholder" on a number of occasions when I thought it should be "shareholder." For example, let us take Wal-Mart or Zellers. Can you give me an example of what you mean when you talk about social, economic and all those issues? That confused me.

Mr. Davis: "Stakeholder" is a broader term. A shareholder is a stakeholder; employees are stakeholders; the communities in which you are operating are stakeholders, and so are the suppliers and employees. There is a wide range of stakeholders and, if you do not look after all the stakeholders, if you reward one excessively over another, it gets out of balance and you pay a price. That is a theory. I don't think that is a new or unusual thought. That has been around business schools for quite some time. Sometimes the word used is "public."

dirigeants peuvent prétendre que la compagnie ne prend pas position sur les questions raciales ou sur les causes économiques et sociales générales, mais les actionnaires estiment que toute décision a des retombées sur tous ces domaines.

La mondialisation du commerce en fait un acteur dans les questions sociales, dans les décisions qui touchent aussi bien les habitants du monde entier que nos concitoyens. Ne nous leurrions pas. Impossible de dissocier les affaires du politique, du religieux ou du social. Il serait fallacieux de limiter la religion à l'église, la synagogue ou la mosquée. Il ne suffit pas de financer une table lors d'un banquet de fraternité pour régler les questions raciales. Les activités commerciales ne se bornent pas simplement à ce que vous faites dans votre bureau, pas plus que les activités familiales à ce que vous faites pendant le week-end, et la participation communautaire, est plus que la simple contribution que votre compagnie fait à Centraide. C'est un tout.

Le commerce est un tout et je crois que l'art de la gestion consiste à respecter équitablement les besoins de tous les actionnaires. C'est ça: bien gérer. Selon moi, les compagnies bien gérées reconnaissent l'importance de satisfaire les attentes de tous les actionnaires. Ces compagnies agissent, elles ne réagissent pas. C'est d'ailleurs ironique. Les compagnies qui reçoivent des propositions d'actionnaires sont celles qui réagissent. Ce sont celles à qui on a donné ce droit d'exemption, et ce sont celles qui sont les plus susceptibles de dissocier ces domaines.

Nous pourrions vous citer des exemples des avantages apportés par ce recours élargi aux propositions d'actionnaires, si certains d'entre vous sont sceptiques, mais je conclurai en vous suppliant simplement de supprimer l'alinéa d'exemption, l'alinéa 137(5)(b).

Le sénateur Tkachuk: Comme le sénateur Meighen l'a rappelé tout à l'heure à d'autres témoins, toutes les compagnies ne sont pas de grosses compagnies. Il y a des petites compagnies qui sont publiques et de grosses compagnies qui sont publiques. Vous semblez utiliser indifféremment les termes «actionnaire» et «intervenant». Les actionnaires sont des propriétaires et les intervenants sont les personnes touchées par leur décision. De plus, mesurer le degré de leurs responsabilités par rapport à celles des gouvernements est assez subjectif.

Vous pourriez peut-être faire une mise au point car vous avez utilisé «intervenant» à un certain nombre de reprises, alors que j'aurais plutôt pensé qu'il s'agissait de «actionnaire». Par exemple, prenons Wal-Mart ou Zellers. Pouvez-vous me donner un exemple de ce que vous voulez dire lorsque vous parlez de questions sociales, économiques, et cetera.? Je suis un peu perdu.

M. Davis: «Intervenant» est un terme plus général. Un actionnaire est un intervenant; les employés sont des intervenants; les collectivités dans lesquelles vous êtes présent sont des intervenants, tout comme le sont les fournisseurs et les employés. Il y a tout un éventail d'intervenants et, si vous ne tenez pas compte de tous les intervenants, si vous en soignez un plus qu'un autre, il y a déséquilibre et il en résulte un coût. C'est une théorie. Je ne pense pas qu'elle soit ni nouvelle ni extraordinaire. Cela fait un certain temps que les écoles d'administration l'enseignent. Parfois on parle plutôt du «public».

Senator Tkachuk: I am trying to focus on issues that you want to see brought to the table. I wish to have some examples. Let us take the example of Wal-Mart or Zellers. Would the issue be profitability of a corporation? Is that prohibited now? Or would it be the shareholder's particular interest in the company? They have pension funds and all these other things. What kind of issues are we getting at exactly? Are they political issues? I believe they are.

Mr. Davis: That is what I am trying to say. The definition of "political" depends on whether you are trying to defend something.

Senator Tkachuk: Give me some examples of where that could be used, where it is not being used now.

Mr. Davis: I will not give you a Wal-Mart example. I am not very interested in Wal-Mart.

Senator Tkachuk: It will affect Wal-Mart because this will be universal legislation. Let us use Wal-Mart, Zellers or The Bay. We can use them and you can give me some examples.

Mr. Davis: Our approach would be to talk to Wal-Mart first before we bring a shareholder proposal, but let us assume that a group is interested in the environment and asked that Wal-Mart join the group of those companies who are publishing environmental reports. Wal-Mart says they are not interested in that, so as a shareholder we bring a proposal and say we would submit that this company should be producing environmental reports the same as many other corporations. Then you find out the will of the shareholders. We would have a sensible debate about that on the floor of the meeting. Wal-Mart has, I presume, some possible opportunities to be environmentally responsible. An environmental report would put many things on the table that perhaps they had not thought about at that point. Is that helpful?

Senator Tkachuk: It is in a way, if you were a Weyerhaeuser producing pulp or an oil company and you were dealing with environmental issues, but this opens it all up to political issues. How would that be relevant to Zellers?

Mr. Davis: They do a large amount of sourcing; therefore, they might want to institute procedures in terms of sourcing codes for environmentally friendly products. We could go into the human rights area, if you wish to talk about sourcing. What suppliers do they deal with? Many companies are looking seriously at how they impact the environment, and it is not just the obvious ones such as forest companies or oil companies. The banks have quite substantial environmental policies.

Senator Tkachuk: To get back to the chairman's point, if you were an owner of a public company, the reason there is liquidity is so that if you do not like what they do you can get out. You can ask other creatures in the community to enforce certain environmental rules or whatever. A corporation follows the same laws as any other human being. Thus, if they are being as

Le sénateur Tkachuk: J'essaie de comprendre ce que vous voulez. J'aimerais avoir des exemples. Prenons l'exemple de Wal-Mart et de Zellers. Est-ce que le problème ce sont les bénéfices des sociétés? Est-ce que c'est désormais interdit? Ou s'agit-il des intérêts particuliers des actionnaires dans une compagnie? Ils ont des fonds de pension et toutes ces autres choses. De quel problème s'agit-il exactement? De problèmes politiques? C'est ce que je crois.

M. Davis: C'est ce que j'essaie de dire. La définition de «politique» dépend de ce que vous voulez faire.

Le sénateur Tkachuk: Donnez-moi des exemples dans un sens et dans l'autre.

M. Davis: Je ne prendrai pas Wal-Mart comme exemple. Wal-Mart ne m'intéresse pas vraiment.

Le sénateur Tkachuk: Cette proposition touchera Wal-Mart parce que c'est une législation universelle. Prenons Wal-Mart, Zellers ou La Baie. Nous pouvons nous en servir et vous pouvez me donner des exemples.

M. Davis: Nous commencerions par parler à Wal-Mart avant de communiquer une proposition d'actionnaires, mais supposons qu'un groupe s'intéresse à l'environnement et demande à Wal-Mart de se joindre au groupe de ces compagnies qui publient des rapports environnementaux. Wal-Mart répond que la chose ne l'intéresse pas, donc, à titre d'actionnaire, nous faisons une proposition dans laquelle nous disons que cette compagnie devrait publier des rapports environnementaux, comme beaucoup d'autres le font. Il faut alors sonder l'opinion des actionnaires. Nous avons un débat raisonnable lors de l'assemblée. Je suppose que Wal-Mart a plusieurs possibilités à sa disposition pour être responsable sur le plan de l'environnement. Un rapport environnemental signalerait un certain nombre de choses auxquelles ils n'ont peut-être pas pensé jusque-là. Est-ce utile?

Le sénateur Tkachuk: D'une certaine manière, si vous êtes un Weyerhaeuser fabricant de pâte à papier ou une compagnie pétrolière, confrontés à des questions environnementales, mais cela ouvre la porte aux questions politiques. Quelle est la pertinence pour Zellers?

M. Davis: Zellers fait appel à toutes sortes de fournisseurs et pourrait, en conséquence, établir des procédures instituant des codes assurant que la fabrication des produits qu'elle achète est sans danger pour l'environnement. Nous pourrions aussi parler des droits de la personne en matière de fournisseurs. Quels sont ces fournisseurs? Beaucoup de compagnies s'intéressent à leur impact sur l'environnement, et pas simplement dans les secteurs les plus évidents, comme par exemple l'exploitation forestière ou le pétrole. Les banques ont des politiques environnementales assez conséquentes.

Le sénateur Tkachuk: Pour revenir à l'argument du président, si vous êtes propriétaire d'une compagnie publique, s'il y a une trésorerie c'est pour que vous puissiez récupérer votre investissement si vous n'aimez pas ce qu'elle fait. Vous pouvez demander à d'autres instances de la collectivité de faire respecter certaines règles environnementales, et cetera. Une société respecte

environmentally responsible as I am or as Senator Fitzpatrick is, then they cannot break those laws.

You want them to do more. You think there should be a higher social responsibility on them just because they are a company rather than a fellow human being who is living in a house and working in a plumbing company, for example.

Mr. Davis: I think it is a big mistake to equate obeying the law to being socially responsible. We all obey the law. You start with obeying the law as a given. That is no great credit to anyone. Your responsibility as a corporate citizen is much greater than simply obeying the law. That starts as a given.

The question is whether the shareholder has the option of doing what used to be called the Bay Street walk, or the Wall Street walk. Yes, you always have the option of selling your shares. However, increasingly, with the growth in pension and public sector funds, it is no longer an easy matter to dump your shares. The Canadian market is not that broad. Even U.S. investors are finding that, with such substantial positions in companies, simply selling because there is one aspect of the corporation that bothers you is just not feasible. A corporation is a multi-faceted thing. There are many things you may like about a corporation. If you want to change one factor or have a discussion about that, then let us go through the discussion and put the issue on the table before we walk away from it.

We are engaged in the Talisman situation right now. The easy thing with Talisman would be to walk away before we have given them the chance to put a response on the table.

Fr. Soo: I have no quarrel with people selling their shares and going to another company. However, the law also gives owners this option of a shareholder proposal. It is an option of directing the general policy of the company or at least expressing your opinion.

Senator Tkachuk: The reason we elect board members is to govern for us.

Fr. Soo: That is another means. There is the one means of shareholder proposals: owners get to tell the company, "This is our will." There are other means, such as electing another set of directors, if we do not like the present set of directors. Another means is to sell our shares.

There is no clear and fast abyss between social concerns in its broadest concept and profitability. It might very well be that other companies that are more environmentally conscious are more competitive. If my company is not, perhaps I would like it to be, which would be better for both the environment and for my investment. It might well be that I do not want my company involved in the civil war in Sudan because it is risky and, at any moment, the oil fields could be blown up; then what would happen to my investment?

les mêmes lois que tout autre être humain. En conséquence, si elle est aussi responsable environnementalement que je le suis ou que l'est le sénateur Fitzpatrick, elle ne peut violer ces lois.

Vous voulez que ces sociétés fassent plus. Vous estimez qu'elles devraient assumer une responsabilité sociale supérieure pour la simple raison que ce sont des sociétés plutôt que des êtres humains vivant dans une maison et travaillant, par exemple, pour une entreprise de plomberie.

M. Davis: Je crois que c'est faire une grave erreur que d'égaliser l'obéissance à la loi à la responsabilité sociale. Nous obéissons tous à la loi. Nous sommes tous censés commencer par obéir à la loi. Ce n'est pas un exploit. Votre responsabilité en tant que citoyen corporatif est beaucoup plus grande qu'une simple obéissance à la loi. C'est un axiome.

La question est de savoir si l'actionnaire a toujours la possibilité de faire ce qu'on appelait autrefois le Bay Street walk ou le Wall Street walk (quitter la Bourse de Toronto ou de New York). Oui, vous avez toujours le choix de vendre vos actions. Cependant, la croissance des fonds de pensions privées et publiques rend de plus en plus difficile la vente des actions. Le marché canadien n'est pas très grand. Même les investisseurs américains se rendent compte qu'en occupant des positions aussi considérables dans des compagnies, simplement vendre parce qu'un des aspects de la société vous dérange est tout simplement impossible. Une société est une créature à multiples facettes. Il y a beaucoup d'aspects qui peuvent vous plaire dans une société. Si vous voulez changer une facette ou en discuter, donnez-nous le moyen de le faire plutôt que de simplement claquer la porte.

Nous sommes en plein milieu de l'affaire Talisman. La solution de facilité serait de récupérer notre investissement sans leur donner la possibilité de s'expliquer.

Le père Soo: Je n'ai pas d'objection à ce que des gens vendent leurs actions et réinvestissent dans une autre société. Cependant, la loi donne également aux actionnaires cette option de proposition d'actionnaire. C'est une option qui leur permet d'influer sur la politique générale de la compagnie ou tout du moins qui leur permet d'exprimer leur opinion.

Le sénateur Tkachuk: Si nous élisons des administrateurs c'est pour qu'ils administrent en notre nom.

Le père Soo: C'est un autre moyen. Il y a le moyen des propositions d'actionnaire: les actionnaires peuvent dire à la compagnie: «C'est notre volonté». Il y a un autre moyen, comme par exemple l'élection d'un nouveau conseil d'administration, si nous n'aimons pas le conseil actuel. Un autre moyen, c'est de vendre nos actions.

Il n'y a pas de fossé véritablement bien défini entre les préoccupations sociales dans leur concept le plus large et les bénéfices. Il se peut fort bien que d'autres compagnies, qui sont plus conscientes de l'environnement, sont plus compétitives. Si ma compagnie ne l'est pas, peut-être que j'aimerais qu'elle le soit, ce qui serait à la fois meilleur et pour l'environnement et pour mon investissement. Il se peut fort bien que je ne veuille pas que ma compagnie soit impliquée dans la guerre civile au Soudan parce que c'est risqué, et qu'à n'importe quel moment les

It is not just one or the other. As Mr. Davis says, it is an integral whole. Owners must look at that, and the law gives us a chance to do that, except for this one odd clause that muzzles us.

The Chairman: Thank you very much, gentlemen. We wish you good luck in your endeavours.

The committee adjourned.

gisements de pétrole risquent de sauter, et alors qu'arrivera-t-il à mon investissement?

Ce n'est pas une alternative. Comme M. Davis l'a dit, c'est un tout. Les actionnaires doivent en tenir compte et la loi leur donnerait la responsabilité de le faire si ce n'était pour cette disposition qui, à toutes fins utiles, nous bâillonne.

Le président: Je vous remercie infiniment, messieurs. Nous vous souhaitons du succès dans vos entreprises.

La séance est levée.



If undelivered, return COVER ONLY to:
Public Works and Government Services Canada —
Publishing
45 Sacré-Coeur Boulevard,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

En cas de non-livraison,
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:
Travaux publics et Services gouvernementaux Canada —
Édition
45 Boulevard Sacré-Coeur,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

WITNESSES—TÉMOINS

From Democracy Watch:

Mr. Duff Conacher, Coordinator.

From Citizens' Council on Corporate Issues:

Mr. Gil Yaron.

From Social Investment Organization:

Mr. Eugene Ellmen, Executive Director.

From the Taskforce on Churches and Corporate Responsibility:

Mr. William R. Davis;

Father Richard Soo, S.J.

De la Démocratie en surveillance:

M. Duff Conacher, coordonnateur.

Du Citizens' Council on Corporate Issues:

M. Gill Yaron.

De la Social Investment Organization:

M. Eugene Ellmen, directeur exécutif.

De la Taskforce on the Churches and Corporate Responsibility:

M. William R. Davis;

Le père Richard Soo, S.J.

